

S T E F A N E L

STEFANEL S.p.A.

**BILANCIO DELL'ESERCIZIO CHIUSO
AL 31 DICEMBRE 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

Il presente bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 29 aprile 2016.

Data di emissione: 29 aprile 2016

Il presente fascicolo è presente su Internet all'indirizzo:
www.stefanel.com

STEFANEL

SOMMARIO

STEFANEL S.p.A.	1
ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO	4
STRUTTURA DEL GRUPPO	5
RELAZIONE SULLA GESTIONE	6
PRINCIPALI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI	6
IL PROFILO.....	6
LA STRATEGIA.....	7
LA RICERCA E SVILUPPO.....	7
IL SISTEMA PRODUTTIVO	7
IL SISTEMA DISTRIBUTIVO.....	7
LO SCENARIO DI MERCATO	7
FATTI SIGNIFICATIVI DEL PERIODO	8
INFORMATIVA RELATIVA AL PERSONALE E ALL'AMBIENTE	8
RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI	9
L'ANDAMENTO ECONOMICO.....	10
LA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA.....	12
PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE CUI STEFANEL S.P.A. E IL GRUPPO SONO ESPOSTI.....	14
CONTINUITÀ AZIENDALE.....	16
AZIONI PROPRIE E AZIONI O QUOTE DI SOCIETÀ' CONTROLLANTI.....	19
RAPPORTI CON PARTI CORRELATE	19
ALTRE INFORMAZIONI.....	19
FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO.....	19
PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE.....	20
PROPOSTE DI DELIBERAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	20
PROSPETTI DI BILANCIO D'ESERCIZIO E NOTE ILLUSTRATIVE	21
Attestazione del Bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98 (Testo Unico della Finanza)	74

S T E F A N E L

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
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

Graziano Visentin

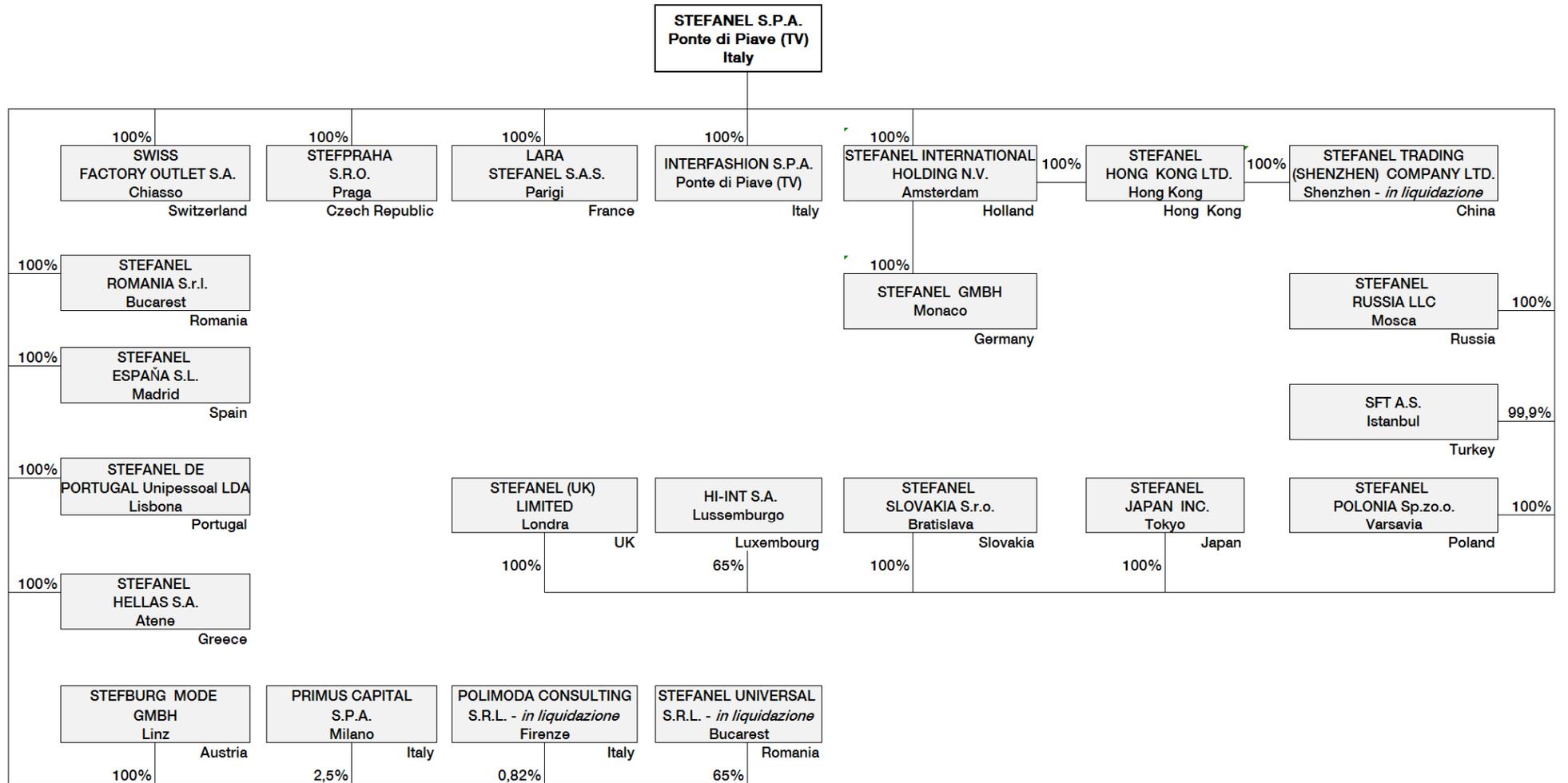
Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

Marina Manna

Graziano Visentin

STRUTTURA DEL GRUPPO

GRUPPO STEFANEL AL 31 DICEMBRE 2015



RELAZIONE SULLA GESTIONE

PRINCIPALI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI

Si presentano di seguito in forma sintetica i principali dati economici e finanziari di Stefanel S.p.A. (in migliaia di euro).

Tali risultati sono direttamente desumibili dai prospetti di bilancio d'esercizio integrati dalle relative Note Illustrative.

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	2015	%	2014	%
Ricavi netti	96.062	100,0%	98.406	100,0%
Margine industriale lordo	46.447	48,4%	49.860	50,7%
EBITDA^(*)	7.732	8,0%	4.364	4,4%
EBITDA <i>adjusted</i>^(*)	5.162	5,4%	6.863	7,0%
EBIT^(*)	3.361	3,5%	(1.484)	(1,5)%
EBIT <i>adjusted</i>^(*)	945	1,0%	1.998	2,0%
Risultato netto	(3.889)	(4,0)%	(2.561)	(2,6)%

(*)Definizioni utilizzate:

EBITDA è pari al risultato operativo più ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti EBIT è pari al risultato operativo EBITDA *adjusted* non include i proventi/oneri non ricorrenti, mentre EBIT *adjusted* non include i proventi/oneri non ricorrenti e le svalutazioni delle attività non correnti

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2015	31.12.2014
Indebitamento finanziario netto	68.884	52.679
Patrimonio netto	12.070	16.068

I ricavi dell'esercizio 2015 evidenziano un decremento del 2,4%, mentre la redditività operativa evidenzia un incremento rispetto all'esercizio precedente, imputabile a proventi non ricorrenti netti per euro 2.570 migliaia; il margine industriale lordo risulta in calo per effetto del mix delle vendite dei primi nove mesi e per l'influenza negativa del cambio euro/dollaro nell'ultimo trimestre dell'esercizio. L'EBITDA del 2015 pari a euro 7.732 migliaia si attesta su valori positivi ed in crescita rispetto all'esercizio precedente, seppur inferiori alle attese del Piano Industriale 2013-2017. La perdita netta pari a euro 3.889 migliaia è peggiorata per euro 1.328 migliaia rispetto all'esercizio precedente.

IL PROFILO

Stefanel S.p.A., 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.

Stefanel S.p.A. 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 della Società 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.

Per maggiori informazioni sulla struttura e sulle attività principali della Società e del Gruppo si rimanda alla relazione sulla gestione del bilancio consolidato.

LA STRATEGIA

La strategia di Stefanel S.p.A., anche attraverso le sue controllate, 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 e a partire dalla primavera-estate 2016 anche direttamente. Per quanto riguarda la licenza I'M Isola Marras, l'ultima stagione commercializzata dalla società controllata 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 la Società 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 di Stefanel S.p.A., anche attraverso le sue controllate, 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.

La selezione dei produttori terzi viene effettuata dalla Società tenendo conto delle competenze tecniche dell'azienda *partner*, dei suoi *standards* qualitativi e delle 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 417 negozi, di cui 166 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 251 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.

La Società 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.

LO SCENARIO DI MERCATO

Il contesto economico generale del 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 una mancata ripresa 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 della Società 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 stagnazione 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 Società 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).

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, come rinegoziato a febbraio del 2016, per euro 2 milioni entro il 31 dicembre 2016 e per la differenza entro il primo semestre del 2017. La transazione è stata anche supportata dalle perizie espresse da due esperti indipendenti. Il plusvalore derivante da tale operazione è stato pari a euro 4,3 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.

INFORMATIVA RELATIVA AL PERSONALE E ALL'AMBIENTE

Al 31 dicembre 2015 i dipendenti di Stefanel S.p.A. erano 424, rispetto ai 468 di fine 2014. Nel corso dell'anno sono state effettuate circa 150 assunzioni, mentre le uscite sono state pari a 194 unità.

Nel corso del 2015 le assunzioni e le cessazioni sono avvenute principalmente per la normale dinamica del *turnover* aziendale legata alla chiusura dei negozi non performanti compensata in parte dalle nuove aperture.

Qualifica	31.12.2015	31.12.2014	Media del periodo
Dirigenti	7	11	9
Quadri	14	9	11,5
Impiegati	98	94	96
Addetti alle vendite	301	349	325
Operai	4	5	4,5
Totale	424	468	446

Non si sono registrati nel corso dell'esercizio infortuni che abbiano comportato lesioni gravi o gravissime o morti sul lavoro del personale iscritto al libro matricola; inoltre, la Società non ha addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti e cause di *mobbing* per le quali sia stata dichiarata definitivamente responsabile.

Per quanto riguarda gli aspetti ambientali si rileva che l'attività svolta non comporta particolari riflessi sull'ambiente, se non quelli relativi al consumo energetico. Si segnala pertanto che, nel corso dell'esercizio, la Società non ha causato alcun danno all'ambiente per il quale sia stata dichiarata colpevole, né è stata oggetto di sanzioni o pene per reati o danni ambientali.

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

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

Attività di Direzione e Coordinamento

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

Comunicazione finanziaria

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

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

Controllo della Società

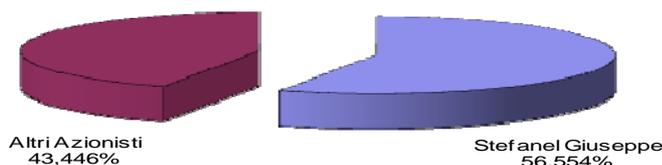
Di seguito vengono indicati gli Azionisti che detengono, direttamente e/o indirettamente, una percentuale superiore al 5% del capitale ordinario, secondo quanto risulta dalle comunicazioni effettuate alla Società ai sensi dell'art. 120 del TUF e da altre informazioni a disposizione della stessa, precisando che Giuseppe Stefanel detiene il controllo di Stefanel S.p.A. con una percentuale, detenuta indirettamente, di azioni ordinarie pari al 56,554%.

AZIONISTA	NUMERO AZIONI ORDINARIE	PERCENTUALE ^(*)
Stefanel Giuseppe Possesso indiretto ⁽¹⁾	47.802.929	<u>56,554%</u>
Altri Azionisti ⁽²⁾	36.723.627	43,446%

(*) La percentuale è calcolata come rapporto tra i diritti di voto esercitabili relativi ad azioni ordinarie e il capitale rappresentato da n. 84.526.556 azioni ordinarie.

(1) A mezzo società controllate: ELCA S.r.l. n. 5.928.000, CO.GE.I. S.r.l. n. 24.691.602 e Finpiave S.p.A. n. 17.183.327.

(2) Di cui n. 2.240 azioni ordinarie detenute da Stefanel S.p.A. (azioni il cui diritto di voto è sospeso *ex art.* 2357 *ter c.c.*).



L'ANDAMENTO ECONOMICO

- Ricavi netti a 96.062 migliaia di euro (euro 98.406 migliaia nel 2014), risultato che riflette le minori vendite verso società controllate relative alla collezione primavera-estate 2016 posticipate ai primi mesi del 2016; diminuisce lievemente l'incidenza dell'estero (46,4% contro 48,0% del 2014);
- Margine industriale lordo dal 50,7% al 48,4% per effetto sia del mix delle vendite dei primi nove mesi dell'esercizio sia per l'andamento non favorevole del cambio euro/dollaro nel IV trimestre;
- Spese commerciali, generali e amministrative in ulteriore significativo calo (-15,3%);
- EBITDA positivo per 7.732 migliaia di euro in crescita (euro 4.364 migliaia nel 2014);
- EBIT positivo per 3.361 migliaia di euro (euro -1.484 migliaia nel 2014);
- Risultato netto di periodo -3.889 migliaia di euro (euro -2.561 migliaia nel 2014);
- Indebitamento finanziario netto 68.884 migliaia di euro (euro 52.679 migliaia al 31 dicembre 2014), influenzato dalla movimentazione dei crediti finanziari verso società controllate.

CONTO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO 2015

Di seguito viene riportato il conto economico 2015 confrontato con il 2014.

<i>(migliaia di euro)</i>	2015	%	2014	%
Ricavi netti	96.062	100,0%	98.406	100,0%
Costo del venduto	(49.615)	(51,6)%	(48.546)	(49,3)%
MARGINE INDUSTRIALE LORDO	46.447	48,4%	49.860	50,7%
- Spese commerciali, generali ed amministrative	(39.259)	(40,9)%	(40.806)	(41,5)%
- (Oneri)/Proventi non ricorrenti	2.570	(2,7)%	(2.499)	(2,5)%
- Pubblicità e promozioni	(2.026)	(2,1)%	(2.191)	(2,2)%
EBITDA*	7.732	8,1%	4.364	4,4%
EBITDA <i>adjusted</i>**	5.162	5,4%	6.863	7,0%
- Ammortamenti	(4.217)	(4,4)%	(4.865)	(4,9)%
- Svalutazioni	(154)	(0,2)%	(983)	(1,0)%
EBIT*	3.361	3,5%	(1.484)	(1,5)%
EBIT <i>adjusted</i>**	945	1,0%	1.998	2,0%
- Proventi finanziari	2.737	2,8%	2.472	2,5%
- Oneri finanziari	(7.590)	(7,9)%	(6.667)	(6,8)%
- (Oneri)/Proventi da partecipazioni	(4.350)	(4,5)%	1.057	1,1%
RISULTATO ANTE IMPOSTE	(5.842)	(6,1)%	(4.622)	(4,7)%
- Imposte sul reddito dell'esercizio	1.953	2,0%	2.061	2,1%
RISULTATO NETTO DELLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'	(3.889)	(4,1)%	(2.561)	(2,6)%
RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO	(3.889)	(4,1)%	(2.561)	(2,6)%

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

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

Ricavi netti

Nel corso dell'esercizio 2015 la Società ha registrato ricavi pari ad euro 96.062 migliaia, in diminuzione del 2,4% rispetto all'esercizio precedente (euro 98.406 migliaia), risultato che riflette principalmente le minori vendite verso società controllate relative alla collezione primavera-estate 2016 posticipate ai primi mesi del 2016.

I negozi monomarca (c.d. *Stefanel Shops*) a gestione diretta con dati comparabili (*like-for-like*) hanno realizzato vendite in incremento dell'0,9%.

I ricavi per area geografica vedono l'Italia mercato principale con una quota del 53,6% sul totale, mentre i ricavi realizzati all'estero sono pari al 46,4% del totale vendite nette (48,0% nell'esercizio 2014).

	2015	2014	Var. %
Italia	51.459	51.204	0,5%
Resto d'Europa	39.920	42.410	(5,9)%
Resto del mondo	4.683	4.792	(2,3)%
Totale	96.062	98.406	(2,4)%

Negozi monomarca *business unit* Stefanel

	31.12.2015		31.12.2014	
	Stefanel shops	di cui DOS ^(*)	Stefanel shops	di cui DOS ^(*)
Italia	137	53	141	59
Resto d'Europa	216	113	211	108
Resto del mondo	64	-	52	-
Totale	417	166	404	167

(*) DOS comprende i punti vendita a gestione diretta, compresa la rete outlet diretta, il WEB e i GDO.

Nel 2015 sono state effettuate 61 nuove aperture e 48 chiusure, con l'obiettivo di perseguire il piano di sviluppo della rete distributiva soprattutto all'estero, oltre che di razionalizzare ulteriormente quella esistente e focalizzarla sui punti vendita con le migliori performance e maggiormente coerenti con il nuovo posizionamento del marchio.

EBITDA

Il margine lordo industriale passa dal 50,7% al 48,4% e, grazie al contenimento delle spese amministrative e commerciali (per euro 6.616 migliaia) e di pubblicità (per euro 165 migliaia) e ai proventi non ricorrenti, l'EBITDA risulta in significativo miglioramento per euro 3.368 migliaia rispetto all'esercizio precedente.

La voce "oneri e proventi non ricorrenti" include il provento economico netto di euro 4.302 migliaia realizzato dalla controllante Stefanel S.p.A. derivante dalla cessione del punto vendite in Firenze alla parte correlata Leggenda S.r.l..

EBIT

L'EBIT positivo per euro 3.361 migliaia, registra un miglioramento di euro 4.845 migliaia rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Tale andamento riflette le dinamiche reddituali dell' EBITDA *adjusted*, con l'apporto degli oneri e proventi non ricorrenti per un valore netto positivo per euro 2.570 migliaia (euro -2.499 migliaia nel 2014), oltre che i minori ammortamenti e svalutazioni iscritti per euro 4.371 migliaia nell'esercizio 2015 (euro 5.848 migliaia nel 2014).

Altre voci del conto economico

Gli **oneri finanziari** netti registrano un peggioramento di euro 658 migliaia, passando da euro 4.195 migliaia nel 2014 ad euro 4.853 migliaia nel 2015, per l'effetto combinato di maggiori differenze cambio negative derivanti dall'andamento euro/dollaro, euro/lira turca ed euro/sterlina e di una minore incidenza degli oneri finanziari correlati all'applicazione dell'*amortized cost method* nella valutazione del debito finanziario a medio lungo termine.

Il **risultato negativo derivante dalle partecipazioni** è determinato per euro 15.164 migliaia dal ripristino di svalutazioni di partecipazioni effettuate in esercizi precedenti (Stefburg Mode GmbH per euro 6.430 migliaia, Stefanel Romania Srl per euro 4.596, Stefanel Fashion Turkey A.S. per euro 2.244 migliaia e Stefanel Polonia Sp Zoo per euro 1.890 migliaia, Stefanel Japan inc. per euro 4 migliaia); per euro 8.113 migliaia da svalutazioni di partecipazioni in società controllate, per euro 5.415 migliaia da accantonamenti a fondo copertura perdite delle partecipazioni a fronte dei patrimoni netti negativi delle stesse, per euro 6.240 migliaia da svalutazione crediti finanziari; per euro 254 migliaia relativi ai dividendi incassati dalla controllata Hi-Int S.A.. Tali risultati rappresentano l'esito del test di *impairment* effettuato al 31 dicembre 2015 con il metodo del "*Discount Cash flow*", come previsto dallo IAS 36, per ciascuna partecipazione in società controllate.

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 per complessivi euro 1.933 migliaia. Tale iscrizione riflette il probabile utilizzo di tali perdite sulla base della capacità della società di generare utili imponibili nei futuri 5 esercizi futuri

fondata sulle migliori previsioni del *management*. Al 31 dicembre 2015 la Società ha prodotto un reddito imponibile positivo sia fini IRAP che ai fini IRES.

LA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

La tabella che segue riassume i dati patrimoniali riclassificati:

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2015	31.12.2014
Immobilizzazioni immateriali	24.741	25.558
Immobili, impianti e macchinari	14.909	16.745
Altre attività non correnti - nette	41.316	22.105
Fondi TFR, fondo rischi e oneri non correnti	(14.365)	(30.008)
Attività non correnti	66.601	34.400
Capitale circolante netto operativo	12.526	33.881
Altre attività (passività) correnti nette	1.827	(1.762)
Attività destinate alla vendita	-	2.228
Capitale investito	80.954	68.747
Patrimonio netto	(12.070)	(16.068)
Posizione finanziaria netta	(68.884)	(52.679)
Totale mezzi propri e di terzi	(80.954)	(68.747)

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.

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2015	31.12.2014
Rimanenze nette	31.065	30.494
Crediti commerciali	25.462	39.708
Debiti commerciali	(44.001)	(36.321)
Capitale circolante netto operativo	12.526	33.881
% sul totale ricavi degli ultimi dodici mesi	13,0%	34,4%
Altre attività correnti non finanziarie	8.511	5.847
Altre passività correnti non finanziarie	(6.684)	(7.609)
Altre attività (passività) correnti nette	1.827	(1.762)

Il capitale circolante netto operativo registra una sensibile diminuzione per euro 21.355 migliaia dovuta principalmente alla trasformazione per euro 18.761 migliaia dei crediti commerciali verso società controllate in crediti finanziari a lungo termine sulla base della oramai sostanziale natura, oltre che all'incremento dei debiti commerciali, le cui scadenze di pagamento sono state rinegoziate con i fornitori.

Le altre attività/(passività) correnti nette evidenziano un netto incremento rispetto al 31 dicembre 2014 dovuto principalmente al 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, come rinegoziato nel mese di febbraio 2016, per euro 2.000 migliaia entro il 31 dicembre 2016 e per la differenza nel corso del primo semestre del 2017.

La tabella che segue mostra la composizione della posizione finanziaria netta secondo la configurazione prevista dalla comunicazione CESR/05-054b del febbraio 2005 (ovvero con l'esclusione delle attività finanziarie immobilizzate):

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2015	31.12.2014
Disponibilità liquide	94	3.492
Cassa	64	73
C/c bancari	30	3.419
Attività finanziarie non immobilizzate	3.097	4.283
Attività finanziarie non immobilizzate	74	64
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	44	431
Attività finanziarie non immobilizzate verso società del Gruppo	2.979	3.788
Debiti verso banche a breve termine	(88.380)	(35.117)
Passività finanziarie correnti	(88.380)	(35.117)
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	-	-
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CORRENTE	(85.189)	(27.342)
Debiti verso banche a medio-lungo termine	-	(50.996)
Passività finanziarie non correnti	-	(50.996)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA NON CORRENTE	-	(50.996)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CIVILISTICA	(85.189)	(78.338)

L'Accordo di Ristrutturazione dell'indebitamento, sottoscritto con le banche finanziatrici in data 10 giugno 2014 (cfr. paragrafo "Continuità aziendale"), prevede la verifica del rispetto dei parametri finanziari (c.d. *covenants*) su base semestrale. Al 31 dicembre 2015 alcuni dei parametri finanziari (c.d. *covenants*) previsti dall'Accordo 2014, rilevanti rispetto alla possibilità di invocare la risoluzione del contratto di finanziamento non risultano rispettati. Il mancato rispetto di tali parametri finanziari comporta per la Società il rischio di decadenza del beneficio del termine sui finanziamenti a medio-lungo termine in essere che, pertanto, sono stati riflessi in bilancio tra le passività a breve termine, oltre al rischio di revoca da parte delle banche finanziatrici delle linee di finanza operativa in scadenza al 31 dicembre 2015.

Nelle more della definizione di una nuova manovra finanziaria e delle eventuali operazioni di rafforzamento patrimoniale e finanziario, il management della Società ha provveduto a richiedere al ceto bancario, oltre ad un periodo di *standstill* e moratoria, allo stato e salvo proroghe, sino al 31 dicembre 2016, la disponibilità a supportare il Gruppo con nuova finanza.

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2015	31.12.2014
Disponibilità liquide	94	3.492
Cassa	64	73
C/c bancari	30	3.419
Attività finanziarie non immobilizzate	3.097	4.283
Attività finanziarie non immobilizzate	74	64
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	44	431
Attività finanziarie non immobilizzate verso società del Gruppo	2.979	3.788
Debiti verso banche a breve termine	(88.380)	(35.117)
Passività finanziarie correnti	(88.380)	(35.117)
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	-	-
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CORRENTE	(85.189)	(27.342)
Attività finanziarie immobilizzate	16.305	25.659
Finanziamenti a medio termine verso società del Gruppo	16.104	25.426
Altri	201	233
Debiti verso banche a medio-lungo termine	-	(50.996)
Passività finanziarie non correnti	-	(50.996)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA NON CORRENTE	16.305	(25.337)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CIVILISTICA	(68.884)	(52.679)

Indici finanziari

Di seguito sono sinteticamente rappresentati i principali indici relativi al bilancio 2015 e 2014.

Indice	Descrizione	31.12.2015	31.12.2014
Quoziente primario di struttura	Mezzi propri / Attivo immobilizzato	0,12	0,17
Quoziente di indebitamento	Indebitamento netto/ Mezzi propri	5,71	3,28
Quoziente di disponibilità	Attivo corrente/ Passivo corrente	0,49	1,09
ROE	Risultato netto / Mezzi propri	(0,32)	(0,16)
ROS	Risultato operativo / Vendite nette	0,03	(0,02)

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

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

Rischi strategici

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

Rischi di mercato

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

Rischi operativi

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

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

La Società a fronte della situazione di tensione finanziaria in cui si trova, potrebbe incorrere in possibili rischi operativi legati a possibili ritardi di consegna delle merci, qualora adeguate risorse finanziarie non siano reperite dall'esterno nel breve termine, grazie al processo di ristrutturazione finanziaria e patrimoniale, già avviato da alcuni mesi, e attualmente in corso.

Rischi finanziari

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

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

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

Il rischio di liquidità si può manifestare per l'incapacità di reperire, a condizioni economiche, le risorse finanziarie necessarie per l'operatività della Società. I due principali fattori che influenzano la liquidità della Società sono da una parte le risorse generate o assorbite dalle attività operative e di investimento e, dall'altra, le caratteristiche di scadenza e di rinnovabilità del debito o di liquidità degli impieghi finanziari. I fabbisogni di liquidità sono monitorati dalle funzioni centrali della Società nell'ottica di garantire un efficace reperimento delle risorse finanziarie e/o un adeguato investimento della liquidità.

In relazione al primo aspetto, gli Amministratori ritengono che i flussi di cassa che verranno generati dall'attività operativa, inclusi nel nuovo Piano Industriale 2016-2019 predisposto e approvato, unitamente alla nuova finanza prevista nel Piano Industriale nell'esercizio 2016, consentirebbero nell'arco di piano alla Società di soddisfare i propri fabbisogni derivanti dalle attività di investimento e di gestione del capitale circolante anche tenendo conto della stagionalità tipica del settore in cui opera la Società e dei relativi picchi di assorbimento del capitale circolante. In relazione al mancato rispetto di alcuni parametri finanziari contemplati dall'Accordo 2014, sulla base dei dati finanziari consolidati al 31 dicembre 2015, circostanza che comporta il rischio di decadenza del beneficio del termine sui finanziamenti a medio-lungo termine della Società in essere, oltre al rischio di revoca da parte delle banche delle linee di finanza operativa in scadenza al 31 dicembre 2015, e pertanto una limitazione ai fini dell'utilizzo dei fondi a disposizione della Società, gli Amministratori ritengono che i rischi di liquidità connessi a tale circostanza possano essere circoscritti in considerazione:

- del processo intrapreso dalla Società, anche con il supporto di un primario *advisor* finanziario, al fine di giungere ad un nuovo Accordo con il ceto bancario e all'individuazione e strutturazione di possibili operazioni di rafforzamento patrimoniale e finanziario anche - eventualmente - mediante l'individuazione di potenziali partner, in tempi ragionevoli;
- della richiesta che, nelle more della definizione di una nuova manovra finanziaria e delle eventuali operazioni di rafforzamento patrimoniale e finanziario, il *management* della Società ha provveduto a sottoporre al ceto bancario che include, oltre che la richiesta ad un periodo di *standstill* e moratoria, allo stato e salvo proroghe, sino al 31 dicembre 2016, anche la disponibilità del ceto bancario a supportare la Società con nuova finanza.

Si evidenzia che, nelle more delle negoziazioni di cui sopra, le banche non hanno fatto venir meno il supporto finanziario alla Società, mantenendo disponibili e utilizzabili - anche per scadenze successive al 31 dicembre 2015 - le linee di finanza operativa, che la Società e il Gruppo stanno attualmente utilizzando.

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

singolarmente significative, per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale.

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

Rischio Paese

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

CONTINUITÀ AZIENDALE

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

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

A partire dall'esercizio 2014 la Società ha evidenziato segnali tangibili di miglioramento della propria redditività registrando un'inversione di tendenza nell'EBITDA, che è passato da valori negativi per euro 5.224 migliaia nel 2013 a valori positivi per euro 4.364 migliaia nel 2014. Nell'esercizio 2015, nonostante un andamento dei consumi del settore dell'abbigliamento ancora in sofferenza in particolare nel primo semestre 2015, la Società ha continuato a evidenziare una redditività complessivamente positiva, grazie anche all'apporto di operazioni di natura non ricorrente, a fronte di ricavi netti lievemente inferiori, registrando una perdita netta di euro 3.889 migliaia (una perdita netta di euro 2.561 migliaia nel 2014) ed un assorbimento di cassa derivante dall'attività operativa per euro 3.476 migliaia (euro 291 migliaia nel 2014).

Alla data di chiusura dell'esercizio il patrimonio netto è pari a euro 12.070 migliaia (al 31 dicembre 2014 era pari a euro 16.068 migliaia), mentre la posizione finanziaria netta è negativa per euro 68.884 migliaia (al 31 dicembre 2014 era pari ad euro 52.679), con un peggioramento rispetto al precedente esercizio pari ad euro 16.205 migliaia, andamento che riflette principalmente la movimentazione dei crediti finanziari verso società controllate per euro 9.354 migliaia e gli investimenti in partecipazioni in società controllate estere per 4.940 migliaia per supportare lo sviluppo del relativo *shop network*.

Rispetto alle previsioni incluse nel Piano Industriale e Finanziario 2013-2017, che era stato in precedenza attestato ai sensi dell'art. 67, comma 3, lett. d) della L.F., i risultati realizzati dalla Società e dal Gruppo nell'esercizio 2015, seppur nel complesso non sono in controtendenza rispetto ad un trend in miglioramento iniziato a partire dall'esercizio 2014, sono stati però inferiori alle attese.

Pertanto sulla base dei dati consuntivi al 31 dicembre 2015, alcuni dei parametri finanziari (c.d. *covenants*) previsti dall'Accordo 2014, rilevanti rispetto alla possibilità di invocare la risoluzione del contratto di finanziamento risultano non rispettati. Il mancato rispetto di tali Parametri Finanziari comporta per la Società il rischio di decadenza del beneficio del termine sui finanziamenti a medio-lungo termine in essere che, pertanto, sono stati riflessi in bilancio tra le passività a breve termine, oltre al rischio di revoca da parte delle banche finanziatrici delle linee di finanza operativa in scadenza al 31 dicembre 2015.

In considerazione di quanto sin qui indicato, il Consiglio di Amministrazione della Società in data 16 marzo 2016 ha ritenuto opportuno rinviare l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 al fine di: (i) avviare la predisposizione di un nuovo piano industriale del Gruppo Stefanel per il periodo 2016-2019 (in seguito il "Piano Industriale 2016-2019" o il "Piano"); (ii) avviare le attività funzionali ad una revisione dei termini e condizioni dell'Accordo 2014; (iii) avviare un processo organizzato teso all'individuazione e strutturazione di possibili operazioni di rafforzamento patrimoniale e finanziario anche – eventualmente – mediante l'individuazione di potenziali partner.

La Società, in tale contesto e ai fini di quanto su indicato ai punti (ii) e (iii), ha conferito incarico a Rothschild S.p.A..

La strategia aziendale riflessa nel Piano Industriale 2016-2019, subordinata all'ottenimento di nuove risorse finanziarie dall'esterno, tiene in considerazione lo stadio di avanzamento 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 un maggior *focus* sulla maglieria, il potenziamento della linea stilistica, l'incremento 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 ma non esaustivo, la dimensione della quota di mercato detenuta, le azioni identificate ai fini del riposizionamento del marchio, la performance relativa delle vendite negli ultimi esercizi;
- l'implementazione di un nuovo approccio nel merchandising con l'obiettivo di migliorare il *sell-through* nel periodo di vendite regolari, anche attraverso l'incremento della quota di offerta di prodotto più vicina ai *trends* di mercato;
- lo sviluppo dello shop *network* – nei negozi 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 del Middle East, del Far East e della Russia, 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*, oltre che all'implementazione di una politica di *mark down* sulle vendite *retail* più coerente al nuovo posizionamento del prodotto.

Con riferimento ai principali indicatori di performance, si segnala che il Piano 2016-2019 prevede di realizzare:

- un EBITDA consolidato positivo e flussi di cassa operativi positivi a partire rispettivamente dall'esercizio 2016 e dall'esercizio 2017 ed in crescita nell'arco di Piano;
- risultati netti consolidati in sostanziale pareggio a partire dall'esercizio 2018 e positivi e in crescita dall'esercizio 2019.

Il Piano Industriale 2016-2019 è stato oggetto di esame da parte di un primario *advisor* industriale, KPMG Advisory S.p.A., ed è stato approvato, ante definizione della nuova manovra finanziaria, dal Consiglio di Amministrazione in data 29 aprile 2016. Tale Piano verrà utilizzato ai fini della negoziazione del Nuovo Accordo con il ceto bancario e i suoi contenuti non saranno resi pubblici, salvi i casi in cui ciò dovesse essere richiesto dalla normativa di settore.

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: (i) l'evoluzione dei consumi nei paesi in cui il Gruppo opera e l'evoluzione dei mercati di riferimento; (ii) la realizzazione del piano di aperture dei nuovi punti vendita indiretti; la capacità del Gruppo di realizzare le performance previste in termini di ricavi, di EBITDA, di flussi di cassa operativi nonché di indebitamento finanziario netto; (iii) le risposte del mercato alle azioni di riposizionamento del *brand* Stefanel, di comunicazione, di marketing e di prodotti - anche nuovi - intraprese dal management nell'arco del Piano Industriale 2016-2019; (iv) l'andamento dei costi di approvvigionamento dei prodotti dalle fonti produttive; (v) 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.

Nell'ambito delle previsioni del nuovo Piano Industriale 2016-2019 e, in particolare, della ristrutturazione del proprio indebitamento finanziario, a partire dal mese di febbraio 2016, la Società

ha condotto, con il supporto del proprio *advisor* finanziario Rothschild S.p.A., colloqui e incontri, da una parte con gli istituti di credito esposti nei confronti del Gruppo Stefanel (le "Banche") e, dall'altra, con soggetti potenzialmente interessati a valutare eventuali operazioni tese al rafforzamento patrimoniale e finanziario della Società.

Nel corso del processo in parola, il management della Società ha illustrato alle Banche: (i) l'attuale situazione finanziaria e patrimoniale del Gruppo; (ii) i rischi finanziari e operativi in cui il Gruppo potrebbe incorrere nel breve termine; (iii) le azioni intraprese al fine dell'individuazione di eventuali operazioni di rafforzamento patrimoniale e finanziario; (iv) i risultati attesi da tali azioni e (v) le conseguenti prospettive. Nelle more della definizione di una nuova manovra finanziaria e delle eventuali operazioni di rafforzamento patrimoniale e finanziario, il management della Società ha provveduto a richiedere al ceto bancario, oltre ad un periodo di *standstill* e moratoria, allo stato e salvo proroghe, sino al 31 dicembre 2016, la disponibilità a supportare la Società con nuova finanza.

Parallelamente ai colloqui e incontri con potenziali partner, la Società ha instaurato, con il supporto del proprio *advisor* finanziario Rothschild S.p.A., un dialogo aperto con le Banche. I colloqui e gli incontri sono stati caratterizzati da un clima costruttivo. La documentazione presentata dalla Società è attualmente all'esame della Banche ed è previsto che ulteriori incontri per il prosieguo delle negoziazioni siano fissati nelle prossime settimane. Si ritiene utile evidenziare che le Banche, nelle more della definizione della nuova manovra finanziaria e delle operazioni di rafforzamento patrimoniale, non hanno fatto venir meno il supporto finanziario alla Società e al Gruppo, mantenendo disponibili e utilizzabili - anche per scadenze successive al 31 dicembre 2015 - le linee di finanza operativa, che la Capogruppo e il Gruppo stanno attualmente utilizzando.

Il processo avviato, con il supporto dell'*advisor* finanziario, teso, *inter alia*, alla strutturazione di possibili operazioni di rafforzamento patrimoniale e finanziario anche - eventualmente - mediante l'individuazione di potenziali partner, ha condotto all'individuazione di soggetti di primario *standing*, alcuni dei quali hanno già fatto pervenire alla Società offerte formali - allo stato non vincolanti.

Dall'insieme di tutte le circostanze sopra evidenziate, gli Amministratori, pur ritenendo che continuino a sussistere rilevanti incertezze relative ad eventi o condizioni, che potrebbero comportare dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale, connesse: (i) alla definizione di un'operazione di rafforzamento patrimoniale e finanziario della Società in tempi ragionevoli, necessaria per far fronte al fabbisogno finanziario previsto per i prossimi 12 mesi e per poter fornire le risorse finanziarie per sostenere la ripresa dei risultati prevista nel piano; (ii) alla definizione di una nuova manovra finanziaria con il ceto bancario nell'ambito di un nuovo accordo di ristrutturazione dell'indebitamento nei prossimi mesi; (iii) alla capacità della Società e del Gruppo di realizzare le previsioni economico-finanziarie contenute nel Piano Industriale 2016-2019, caratterizzate da un oggettivo livello di aleatorietà insito nei dati di natura previsionale basati su accadimenti futuri; hanno valutato sussistere il presupposto della continuità aziendale.

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 definizione di un'operazione di rafforzamento patrimoniale e finanziario della Società e del Gruppo in tempi ragionevoli, necessaria per far fronte al fabbisogno finanziario previsto per i prossimi 12 mesi e per poter fornire le risorse finanziarie per sostenere la ripresa dei risultati prevista nel piano e (ii) alla rinegoziazione di una nuova manovra finanziaria con il ceto bancario nell'ambito di un nuovo accordo di ristrutturazione dell'indebitamento nei prossimi mesi (iii) alla capacità della Società e del Gruppo di realizzare le previsioni economico-finanziarie contenute nel Piano Industriale 2016-2019, caratterizzate da un oggettivo livello di aleatorietà insito nei dati di natura previsionale basati su accadimenti futuri, hanno, la ragionevole aspettativa che, in ragione delle azioni poste in essere e delle offerte ricevute da potenziali partner, seppur condizionate e non vincolanti, la Società potrà continuare la sua operatività in un futuro prevedibile. Pertanto gli Amministratori hanno ritenuto appropriato redigere il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015 sul presupposto della continuità aziendale.

AZIONI PROPRIE E AZIONI O QUOTE DI SOCIETA' CONTROLLANTI

Le **azioni proprie** possedute da Stefanel S.p.A. sono 2.264, di cui 2.240 ordinarie e 24 di risparmio non convertibili (non variate rispetto al 31 dicembre 2014).

Le società controllate di Stefanel S.p.A. non detengono – né hanno mai detenuto - azioni della società controllante.

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 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 n. 26.

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 netta pari a euro 4.302 migliaia, iscritta nella voce oneri e proventi non ricorrenti.

ALTRE INFORMAZIONI

Attestazione ai sensi dell'articolo 2.6.2 del Regolamento di Borsa Italiana in ordine alle condizioni di cui all'articolo 36 del Regolamento Mercati Consob (n. 16191/2007)

Con riferimento alle "Condizioni per la quotazione di azioni di società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea" di cui all'articolo 36 del Regolamento Mercati, si evidenzia che Stefanel S.p.A. controlla un'unica società per la quale è applicabile il citato articolo (più precisamente Stefanel Fashion Turkey A.S. avente sede a Istanbul - Turchia).

In considerazione del fatto che:

- la controllante Stefanel S.p.A. dispone dello statuto e della composizione e dei poteri degli organi sociali della controllata;
- il flusso informativo verso il revisore della società controllante, funzionale all'attività di controllo dei conti della controllante stessa, appare adeguato;
- il sistema amministrativo-contabile e di *reporting* in essere permette di far pervenire regolarmente alla Direzione e al revisore della società controllante i dati economici, patrimoniali e finanziari necessari per la redazione del bilancio consolidato;
- la situazione contabile della suddetta società controllata predisposta ai fini della redazione del bilancio consolidato viene messa a disposizione del pubblico attraverso il deposito presso la sede sociale, contestualmente alla pubblicazione della documentazione per la prossima assemblea di bilancio,

ai sensi dell'art. 2.6.2, comma 8, del Regolamento di Borsa si attesta che le condizioni di cui al sopra citato art. 36, lettere a), b) e c), punto i), si ritengono soddisfatte.

Deroga agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi

Ai sensi dell'art. 3 della Delibera Consob n. 18079 del 20 gennaio 2012, si ricorda che il 19 dicembre 2012 il Consiglio di Amministrazione di Stefanel S.p.A. ha deliberato di aderire, a decorrere da tale data, al regime di *opt-out* previsto dagli artt. 70, comma 8, e 71, comma 1-*bis*, del Regolamento Consob n. 11971/99 (e s.m.i.), avvalendosi pertanto della facoltà di derogare agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi previsti dall'Allegato 3B del predetto Regolamento Consob in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumenti di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizione e cessioni.

FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Sulla base dei dati consuntivi al 31 dicembre 2015, alcuni dei parametri finanziari (c.d. *covenants*) previsti dall'Accordo 2014, rilevanti rispetto alla possibilità di invocare la risoluzione del contratto di finanziamento risultano non rispettati. Il mancato rispetto di tali Parametri Finanziari comporta per la

Società il rischio di decadenza del beneficio del termine sui finanziamenti a medio-lungo termine in essere, oltre al rischio di revoca da parte delle banche finanziatrici delle linee di finanza operativa in scadenza al 31 dicembre 2015.

In tale contesto, il Consiglio di Amministrazione della Società in data 16 marzo 2016 ha ritenuto opportuno rinviare l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 al fine di; (i) avviare la predisposizione di un nuovo piano industriale del Gruppo Stefanel per il periodo 2016-2019; (ii) avviare le attività funzionali ad una revisione dei termini e condizioni dell'Accordo 2014; (iii) avviare un processo organizzato teso all'individuazione e strutturazione di possibili operazioni di rafforzamento patrimoniale e finanziario anche – eventualmente – mediante l'individuazione di potenziali partner.

Ad oggi il nuovo piano industriale del Gruppo Stefanel per il periodo 2016-2019, senza le definizioni della nuova manovra finanziaria, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione, mentre proseguono le attività e le azioni tese a raggiungere un nuovo accordo con il ceto bancario e/o all'individuazione e strutturazione di possibili operazioni di rafforzamento patrimoniale e finanziario anche – eventualmente – mediante l'individuazione di potenziali partner.

Non si registrano ulteriori accadimenti di particolare rilievo dopo la chiusura dell'esercizio 2015.

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Il contesto dei mercati è caratterizzato ancora da significativa incertezza. Il permanere di una situazione di stagnazione dell'economia reale nei mercati europei, unitamente ad un contesto geopolitico, economico e sociale a livello internazionale particolarmente complesso, che interessa i paesi in cui la Società prevalentemente opera, rendono lo scenario oltremodo incerto e ancor più complessa l'attività previsionale.

Tale scenario è reso ancor più complesso, tenuto conto della situazione patrimoniale e finanziaria in cui la Società è venuta a trovarsi in seguito al mancato rispetto di parametri finanziari previsti dall'Accordo 2014. Le incertezze legate ai possibili esiti e tempi di negoziazione richiesti dall'eventuale operazione di rafforzamento patrimoniale e finanziario, oltre dalla negoziazione di un nuovo accordo di ristrutturazione con il ceto bancario, rendono ancor più difficile l'attività previsionale.

PROPOSTE DI DELIBERAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Signori Azionisti,

preso atto della situazione patrimoniale desumibile dal bilancio separato al 31 dicembre 2015 di Stefanel S.p.A., che evidenzia una perdita complessiva d'esercizio pari ad euro 3.997.706,14 Vi proponiamo di deliberare:

- l'approvazione del bilancio separato al 31 dicembre 2015 e della Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, così come Vi sono stati sottoposti;
- di riportare a nuovo l'ammontare di euro 3.997.706,14 della perdita complessiva d'esercizio.

Ponte di Piave, 29 aprile 2016

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Giuseppe Stefanel

**PROSPETTI DI BILANCIO D'ESERCIZIO E
NOTE ILLUSTRATIVE**

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

(in unità di euro)

CONTO ECONOMICO	Note	2015	2014
Ricavi netti	(1)	96.062.187	98.406.082
- di cui verso entità correlate ^(*)		<i>26.354.708</i>	<i>30.443.181</i>
Costo del venduto	(2)	(49.615.480)	(48.546.244)
- di cui verso entità correlate ^(*)		<i>(1.005.834)</i>	<i>(1.213.252)</i>
MARGINE INDUSTRIALE LORDO		46.446.707	49.859.838
- Spese commerciali, generali ed amministrative	(3)	(36.689.089)	(43.305.099)
- di cui verso entità correlate ^(*)		<i>(2.388.362)</i>	<i>(1.412.848)</i>
- di cui (oneri)/proventi non ricorrenti		<i>2.569.588</i>	<i>(2.498.937)</i>
- Pubblicità e promozioni	(4)	(2.026.335)	(2.190.256)
- di cui verso entità correlate ^(*)		<i>188.731</i>	<i>149.502</i>
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI		7.731.283	4.364.483
- Ammortamenti	(5)	(4.217.098)	(4.864.953)
- Svalutazioni	(5)	(154.100)	(983.274)
RISULTATO OPERATIVO		3.360.085	(1.483.744)
- Proventi finanziari	(6)	2.737.437	2.472.454
- di cui verso entità correlate ^(*)		<i>326.258</i>	<i>543.376</i>
- Oneri finanziari	(6)	(7.590.477)	(6.667.436)
- di cui verso entità correlate ^(*)		<i>(27.895)</i>	<i>(24.111)</i>
- (Oneri) / Proventi da partecipazioni	(7)	(4.349.526)	1.056.860
RISULTATO ANTE IMPOSTE		(5.842.481)	(4.621.866)
- Imposte sul reddito dell'esercizio	(8)	1.952.986	2.061.354
RISULTATO DELLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ		(3.889.495)	(2.560.512)
- Risultato delle attività destinate alla dismissione		-	-
UTILE/(PERDITA) DELL'ESERCIZIO		(3.889.495)	(2.560.512)

^(*) Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, vengono evidenziati gli effetti con parti correlate sul Conto economico della Stefanel S.p.A., ulteriormente dettagliati nella nota n. 26, oltre società controllate.

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

(in unità di euro)

	2015	2014
Utile/(perdita) dell'esercizio	(3.889.495)	(2.560.512)
Altre componenti di conto economico complessivo		
<i>Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio:</i>		
(Perdita)/utile netto da strumenti di copertura dei flussi di cassa (<i>cash flow hedges</i>)	(184.229)	269.262
Imposte sul reddito	50.663	(50.663)
	(133.566)	218.599
Totale altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio al netto delle imposte	(133.566)	218.599
<i>Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio:</i>		
(Perdita)/utile attuariale su piani a benefici definiti	39.925	(126.082)
Imposte sul reddito	(14.570)	36.014
	25.355	(90.068)
Totale altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio al netto delle imposte	25.355	(90.068)
Totale altre componenti di conto economico complessivo al netto delle imposte	(108.211)	128.531
Totale utile/(perdita) complessiva al netto delle imposte	(3.997.706)	(2.431.981)

STEFANEL S.p.A.
SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

(in unità di euro)

ATTIVITA'	Note	31.12.2015	31.12.2014
ATTIVITA' NON CORRENTI:			
Immobilizzazioni immateriali	(9)	24.740.479	25.557.689
<i>- di cui verso entità correlate^(*)</i>		<i>45.000</i>	<i>248.000</i>
Immobili, impianti e macchinari	(10)	14.909.319	16.744.674
<i>- di cui verso entità correlate^(*)</i>		<i>350.908</i>	<i>518.561</i>
Partecipazioni	(11)	31.958.248	14.899.039
Crediti e altre attività finanziarie non correnti	(12)	16.304.383	25.659.395
<i>- di cui verso entità correlate^(*)</i>		<i>16.212.071</i>	<i>25.498.328</i>
Altri crediti e attività non correnti	(13)	5.062.346	5.427.123
Attività per imposte anticipate	(14)	7.494.201	5.928.582
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		100.468.976	94.216.502
ATTIVITA' CORRENTI:			
Rimanenze nette	(15)	31.064.804	30.493.712
Crediti commerciali	(16)	25.462.241	39.708.455
<i>- di cui verso entità correlate^(*)</i>		<i>4.766.655</i>	<i>21.501.560</i>
Altri crediti e attività correnti	(17)	8.510.716	5.846.981
<i>- di cui verso entità correlate^(*)</i>		<i>4.379.177</i>	<i>831.719</i>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(18)	94.027	3.492.219
Crediti e altre attività finanziarie correnti	(12)	3.097.298	4.282.818
<i>- di cui verso entità correlate^(*)</i>		<i>2.979.005</i>	<i>3.787.976</i>
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		68.229.086	83.824.185
ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA		-	2.228.477
TOTALE ATTIVITA'		168.698.062	180.269.164

^(*) Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, vengono evidenziati gli effetti con parti correlate sulla situazione patrimoniale-finanziaria della Stefanel S.p.A., ulteriormente dettagliati nella nota n. 26, oltre società controllate.

STEFANEL S.p.A.
SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

(segue)

(in unità di euro)

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	Note	31.12.2015	31.12.2014
PATRIMONIO NETTO:			
Capitale sociale		16.496.438	26.993.703
Riserva legale		-	-
Altre riserve		(428.620)	(428.620)
Altri componenti di patrimonio netto		(411.619)	(303.408)
Utili/(Perdite) a nuovo		(3.586.087)	(10.193.857)
TOTALE PATRIMONIO NETTO	(19)	12.070.112	16.067.818
PASSIVITA' NON CORRENTI:			
Passività finanziarie non correnti	(22)	-	50.995.997
Fondo trattamento di fine rapporto	(21)	1.549.395	1.763.319
Fondi per rischi e oneri futuri (quota non corrente)	(20)	12.815.286	28.244.696
Altri debiti e passività non correnti	(24)	41.200	431.843
Passività per imposte differite	(14)	3.157.002	3.718.577
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		17.562.883	85.154.432
PASSIVITA' CORRENTI:			
Passività finanziarie correnti	(22)	88.379.523	35.117.544
Debiti commerciali	(23)	44.000.789	36.320.532
- di cui verso entità correlate ^(*)		1.240.066	830.155
Altri debiti e passività correnti	(24)	6.660.378	7.461.733
- di cui verso entità correlate ^(*)		2.255.464	2.170.001
Fondi per rischi ed oneri futuri (quota corrente)	(20)	24.377	147.105
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		139.065.067	79.046.914
TOTALE PASSIVITA'		156.627.950	164.201.346
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		168.698.062	180.269.164

^(*) Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, vengono evidenziati gli effetti con parti correlate sulla situazione patrimoniale-finanziaria della Stefanel S.p.A., ulteriormente dettagliati nella nota n. 26, oltre società controllate.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO D'ESERCIZIO
Esercizio al 31 dicembre 2014

	Capitale sociale	Azioni Proprie	Altre riserve di capitale	Utili/(perdite) a nuovo	Riserva cash flow hedge	Utili/(perdite) attuariale su piani a benefici definiti	Totale patrimonio netto
<i>(in unità di euro)</i>							
Saldo al 1° gennaio 2014	26.993.703	(428.620)	-	(7.633.345)	(85.033)	(346.906)	18.499.799
Risultato dell'esercizio				(2.560.512)			(2.560.512)
Altri utili/perdite complessivi					218.599	(90.068)	128.531
Totale utile/(perdita) complessivo	-	-	-	(2.560.512)	218.599	(90.068)	(2.431.981)
Saldo al 31 dicembre 2014	26.993.703	(428.620)	-	(10.193.857)	133.566	(436.974)	16.067.818

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO D'ESERCIZIO
Esercizio al 31 dicembre 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	Totale patrimonio netto
<i>(in unità di euro)</i>							
Saldo al 1° gennaio 2015	26.993.703	(428.620)	-	(10.193.857)	133.566	(436.974)	16.067.818
Risultato dell'esercizio				(3.889.495)			(3.889.495)
Altri utili/perdite complessivi					(133.566)	25.355	(108.211)
Totale utile/(perdita) complessivo	-	-	-	(3.889.495)	(133.566)	25.355	(3.997.706)
Delibera Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 27 aprile 2015: copertura perdita complessiva d'esercizio e delle riserve negative preesistenti con abbattimento Capitale Sociale	(10.497.265)			10.193.857	(133.566)	436.974	-
Riclassifica riserve IAS				303.408	133.566	(436.974)	-
Saldo al 31 dicembre 2015	16.496.438	(428.620)	-	(3.586.087)	-	(411.619)	12.070.112

RENDICONTO FINANZIARIO STEFANEL S.P.A.*(in unità di euro)*

	Esercizio 2015	Esercizio 2014
Utile (perdita) di esercizio	(3.889.496)	(2.560.512)
Plusvalenze e minusvalenze da alienazione di immobilizzazioni	(48.185)	(283.387)
Proventi netti da attività destinate alla vendita e discontinue	(5.049.225)	-
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	4.371.199	5.848.227
Svalutazione (rivalutazione) partecipazioni	4.604.061	(862.846)
Incremento (decremento) del fondo imposte differite	(561.576)	101.947
Decremento (incremento) dei crediti per imposte anticipate	(1.580.189)	(2.275.938)
Incremento (decremento) dei fondi rischi ed oneri	(171.741)	176.826
Incremento (decremento) del T.F.R.	(173.998)	(1.169.916)
Decremento (incremento) delle rimanenze	(571.092)	249.101
Decremento (incremento) dei crediti commerciali	(8.113.511)	3.968.948
Incremento (decremento) dei debiti commerciali	7.680.256	(4.371.414)
variazione delle attività/passività operative	27.362	887.587
A) FLUSSI DI CASSA GENERATI DALL' ATTIVITA' OPERATIVA	(3.476.135)	(291.378)
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(1.255.595)	(577.111)
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(856.259)	(870.465)
Ricavato dalla vendita di immobili impianti e macchinari	676.541	478.253
Incasso da attività destinate alla vendita	3.611.000	3.715.006
Disinvestimenti (investimenti) in partecipazioni	(4.940.268)	(1.520.849)
Disinvestimenti (investimenti) in attività finanziarie	(86.754)	5.890
B) FLUSSI DI CASSA DALL' ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	(2.851.334)	1.230.723
Variazione netta debiti verso banche, finanziamenti a breve termine e altre variazioni	2.686.292	1.810.004
Variazione nelle altre attività correnti	376.549	(399.573)
Variazione <i>cash flow hedge</i>	(133.565)	218.599
C) FLUSSI DI CASSA DA ATTIVITA/PASSIVITA' FINANZIARIE	2.929.276	1.629.030
D) VARIAZIONI DISPONIBILITA' LIQUIDE (A+B+C)	(3.398.193)	2.568.376
E) DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI	3.492.219	923.843
F) DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)	94.025	3.492.219

NOTE ILLUSTRATIVE

ATTIVITA' PRINCIPALI

Stefanel S.p.A. è un ente giuridico organizzato secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana. Stefanel S.p.A. con le sue Società controllate (il "Gruppo") svolge attività di produzione (oramai con l'utilizzo quasi esclusivo di fornitori esterni al Gruppo) e vendita a dettaglianti e a consumatori finali di abbigliamento con propri marchi o di terzi su licenza. La sede della Società è in Ponte di Piave (TV), Italia.

PRINCIPI CONTABILI DI RIFERIMENTO

DICHIARAZIONE DI CONFORMITA' E CRITERI DI REDAZIONE

Il bilancio dell'esercizio 2015 è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standard (IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo del 19 luglio 2002 (fino al 31 dicembre 2013), nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005.

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

Il bilancio d'esercizio è predisposto secondo il principio del costo storico, tranne che per gli strumenti finanziari derivati che sono iscritti al valore equo; nonché sul presupposto della continuità aziendale previsto dallo IAS 1 e dall'art. 2423-bis del codice civile.

Le considerazioni svolte dagli Amministratori in merito al mantenimento del presupposto della continuità aziendale sono illustrate nel paragrafo "Continuità aziendale" delle note esplicative e nella Relazione sulla Gestione a cui si rimanda.

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015 fornisce informazioni comparative riferite all'esercizio precedente. Esso è costituito dai prospetti del conto economico, delle altre componenti di conto economico complessivo, della situazione patrimoniale-finanziaria, delle variazioni nelle voci del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle presenti note esplicative.

Il presente bilancio è redatto in euro, che è la moneta corrente nell'economia in cui la Società opera principalmente. I dati esposti nella presente nota sono espressi in migliaia di euro, ove non diversamente specificato.

SCHEMI DI BILANCIO

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

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

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

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

Si precisa, infine, che con riferimento alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 in merito agli schemi di bilancio, sono stati evidenziati solo i rapporti più significativi con le parti correlate, al fine di non compromettere la leggibilità complessiva degli schemi di bilancio e gli ammontari degli oneri e proventi di natura non ricorrente.

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

CONTINUITÀ' AZIENDALE

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

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

A partire dall'esercizio 2014 la Società ha evidenziato segnali tangibili di miglioramento della propria redditività registrando un'inversione di tendenza nell'EBITDA, che è passato da valori negativi per euro 5.224 migliaia nel 2013 a valori positivi per euro 4.364 migliaia nel 2014. Nell'esercizio 2015, nonostante un andamento dei consumi del settore dell'abbigliamento ancora in sofferenza in particolare nel primo semestre 2015, la Società ha continuato a evidenziare una redditività complessivamente positiva, grazie anche all'apporto di operazioni di natura non ricorrente, a fronte di ricavi netti lievemente inferiori, registrando una perdita netta di euro 3.889 migliaia (una perdita netta di euro 2.561 migliaia nel 2014) ed un assorbimento di cassa derivante dall'attività operativa per euro 3.476 migliaia (euro 291 migliaia nel 2014).

Alla data di chiusura dell'esercizio il patrimonio netto è pari a euro 12.070 migliaia (al 31 dicembre 2014 era pari a euro 16.068 migliaia), mentre la posizione finanziaria netta è negativa per euro 68.884 migliaia (al 31 dicembre 2014 era pari ad euro 52.679), con un peggioramento rispetto al precedente esercizio pari ad euro 16.205 migliaia, andamento che riflette principalmente la movimentazione dei crediti finanziari verso società controllate per euro 9.354 migliaia e gli investimenti in partecipazioni in società controllate estere per 4.940 migliaia per supportare lo sviluppo del relativo *shop network*.

Rispetto alle previsioni incluse nel Piano Industriale e Finanziario 2013-2017, che era stato in precedenza attestato ai sensi dell'art. 67, comma 3, lett. d) della L.F., i risultati realizzati dalla Società e dal Gruppo nell'esercizio 2015, seppur nel complesso non sono in controtendenza rispetto ad un trend in miglioramento iniziato a partire dall'esercizio 2014, sono stati però inferiori alle attese.

Pertanto sulla base dei dati consuntivi al 31 dicembre 2015, alcuni dei parametri finanziari (c.d. *covenants*) previsti dall'Accordo 2014, rilevanti rispetto alla possibilità di invocare la risoluzione del contratto di finanziamento risultano non rispettati. Il mancato rispetto di tali Parametri Finanziari comporta per la Società il rischio di decadenza del beneficio del termine sui finanziamenti a medio-lungo termine in essere che, pertanto, sono stati riflessi in bilancio tra le passività a breve termine, oltre al rischio di revoca da parte delle banche finanziatrici delle linee di finanza operativa in scadenza al 31 dicembre 2015.

In considerazione di quanto sin qui indicato, il Consiglio di Amministrazione della Società in data 16 marzo 2016 ha ritenuto opportuno rinviare l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 al fine di: (i) avviare la predisposizione di un nuovo piano industriale del Gruppo Stefanel per il periodo 2016-2019 (in seguito il "Piano Industriale 2016-2019" o il "Piano"); (ii) avviare le attività funzionali ad una revisione dei termini e condizioni dell'Accordo 2014; (iii) avviare un processo organizzato teso all'individuazione e strutturazione di possibili operazioni di rafforzamento patrimoniale e finanziario anche – eventualmente – mediante l'individuazione di potenziali partner.

La Società, in tale contesto e ai fini di quanto su indicato ai punti (ii) e (iii), ha conferito incarico a Rothschild S.p.A..

La strategia aziendale riflessa nel Piano Industriale 2016-2019, subordinata all'ottenimento di nuove risorse finanziarie dall'esterno, tiene in considerazione lo stadio di avanzamento 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 un maggior *focus* sulla maglieria, il potenziamento della linea stilistica, l'incremento 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 ma non esaustivo, la dimensione della quota di mercato detenuta, le azioni identificate ai fini del riposizionamento del marchio, la performance relativa delle vendite negli ultimi esercizi;
- l'implementazione di un nuovo approccio nel merchandising con l'obiettivo di migliorare il *sell-through* nel periodo di vendite regolari, anche attraverso l'incremento della quota di offerta di prodotto più vicina ai *trends* di mercato;
- lo sviluppo dello shop *network* – nei negozi 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 del Middle East, del Far East e della Russia, 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*, oltre che all'implementazione di una politica di *mark down* sulle vendite *retail* più coerente al nuovo posizionamento del prodotto.

Con riferimento ai principali indicatori di performance, si segnala che il Piano 2016-2019 prevede di realizzare:

- un EBITDA consolidato positivo e flussi di cassa operativi positivi a partire rispettivamente dall'esercizio 2016 e dall'esercizio 2017 ed in crescita nell'arco di Piano;
- risultati netti consolidati in sostanziale pareggio a partire dall'esercizio 2018 e positivi e in crescita dall'esercizio 2019.

Il Piano Industriale 2016-2019 è stato oggetto di esame da parte di un primario *advisor* industriale, KPMG Advisory S.p.A., ed è stato approvato, ante definizione della nuova manovra finanziaria, dal Consiglio di Amministrazione in data 29 aprile 2016. Tale Piano verrà utilizzato ai fini della negoziazione del Nuovo Accordo con il ceto bancario e i suoi contenuti non saranno resi pubblici, salvi i casi in cui ciò dovesse essere richiesto dalla normativa di settore.

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: (i) l'evoluzione dei consumi nei paesi in cui il Gruppo opera e l'evoluzione dei mercati di riferimento; (ii) la realizzazione del piano di aperture dei nuovi punti vendita indiretti; la capacità del Gruppo di realizzare le performance previste in termini di ricavi, di EBITDA, di flussi di cassa operativi nonché di indebitamento finanziario netto; (iii) le risposte del mercato alle azioni di riposizionamento del *brand* Stefanel, di comunicazione, di marketing e di prodotti - anche nuovi - intraprese dal management nell'arco del Piano Industriale 2016-2019; (iv) l'andamento dei costi di approvvigionamento dei prodotti dalle fonti produttive; (v) 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.

Nell'ambito delle previsioni del nuovo Piano Industriale 2016-2019 e, in particolare, della ristrutturazione del proprio indebitamento finanziario, a partire dal mese di febbraio 2016, la Società ha condotto, con il supporto del proprio *advisor* finanziario Rothschild S.p.A., colloqui e incontri, da una parte con gli istituti di credito esposti nei confronti del Gruppo Stefanel (le "Banche") e, dall'altra, con soggetti potenzialmente interessati a valutare eventuali operazioni tese al rafforzamento patrimoniale e finanziario della Società.

Nel corso del processo in parola, il management della Società ha illustrato alle Banche: (i) l'attuale situazione finanziaria e patrimoniale del Gruppo; (ii) i rischi finanziari e operativi in cui il Gruppo potrebbe incorrere nel breve termine; (iii) le azioni intraprese al fine dell'individuazione di eventuali operazioni di rafforzamento patrimoniale e finanziario; (iv) i risultati attesi da tali azioni e (v) le conseguenti prospettive. Nelle more della definizione di una nuova manovra finanziaria e delle

eventuali operazioni di rafforzamento patrimoniale e finanziario, il management della Società ha provveduto a richiedere al ceto bancario, oltre ad un periodo di *standstill* e moratoria, allo stato e salvo proroghe, sino al 31 dicembre 2016, la disponibilità a supportare la Società con nuova finanza.

Parallelamente ai colloqui e incontri con potenziali partner, la Società ha instaurato, con il supporto del proprio *advisor* finanziario Rothschild S.p.A., un dialogo aperto con le Banche. I colloqui e gli incontri sono stati caratterizzati da un clima costruttivo. La documentazione presentata dalla Società è attualmente all'esame della Banche ed è previsto che ulteriori incontri per il prosieguo delle negoziazioni siano fissati nelle prossime settimane. Si ritiene utile evidenziare che le Banche, nelle more della definizione della nuova manovra finanziaria e delle operazioni di rafforzamento patrimoniale, non hanno fatto venir meno il supporto finanziario alla Società e al Gruppo, mantenendo disponibili e utilizzabili - anche per scadenze successive al 31 dicembre 2015 - le linee di finanza operativa, che la Capogruppo e il Gruppo stanno attualmente utilizzando.

Il processo avviato, con il supporto dell'*advisor* finanziario, teso, *inter alia*, alla strutturazione di possibili operazioni di rafforzamento patrimoniale e finanziario anche - eventualmente - mediante l'individuazione di potenziali partner, ha condotto all'individuazione di soggetti di primario *standing*, alcuni dei quali hanno già fatto pervenire alla Società offerte formali - allo stato non vincolanti.

Dall'insieme di tutte le circostanze sopra evidenziate, gli Amministratori, pur ritenendo che continuino a sussistere rilevanti incertezze relative ad eventi o condizioni, che potrebbero comportare dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale, connesse: (i) alla definizione di un'operazione di rafforzamento patrimoniale e finanziario della Società in tempi ragionevoli, necessaria per far fronte al fabbisogno finanziario previsto per i prossimi 12 mesi e per poter fornire le risorse finanziarie per sostenere la ripresa dei risultati prevista nel piano; (ii) alla definizione di una nuova manovra finanziaria con il ceto bancario nell'ambito di un nuovo accordo di ristrutturazione dell'indebitamento nei prossimi mesi; (iii) alla capacità della Società e del Gruppo di realizzare le previsioni economico-finanziarie contenute nel Piano Industriale 2016-2019, caratterizzate da un obiettivo livello di aleatorietà insito nei dati di natura previsionale basati su accadimenti futuri; hanno valutato sussistere il presupposto della continuità aziendale.

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 definizione di un'operazione di rafforzamento patrimoniale e finanziario della Società e del Gruppo in tempi ragionevoli, necessaria per far fronte al fabbisogno finanziario previsto per i prossimi 12 mesi e per poter fornire le risorse finanziarie per sostenere la ripresa dei risultati prevista nel piano e (ii) alla rinegoziazione di una nuova manovra finanziaria con il ceto bancario nell'ambito di un nuovo accordo di ristrutturazione dell'indebitamento nei prossimi mesi (iii) alla capacità della Società e del Gruppo di realizzare le previsioni economico-finanziarie contenute nel Piano Industriale 2016-2019, caratterizzate da un obiettivo livello di aleatorietà insito nei dati di natura previsionale basati su accadimenti futuri, hanno, la ragionevole aspettativa che, in ragione delle azioni poste in essere e delle offerte ricevute da potenziali partner, seppur condizionate e non vincolanti, la Società potrà continuare la sua operatività in un futuro prevedibile. Pertanto gli Amministratori hanno ritenuto appropriato redigere il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015 sul presupposto della continuità aziendale.

CRITERI DI VALUTAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

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

I criteri di valutazione utilizzati ai fini della predisposizione dei prospetti contabili per il bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 non si discostano da quelli utilizzati per la formazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, ad eccezione dei principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2015.

La Società non ha adottato anticipatamente alcun altro principio, interpretazione o modifica pubblicato ma non ancora in vigore.

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 dal 1 luglio 2014 o successivamente. Questa modifica non è rilevante per la Società.

Progetto annuale di miglioramento agli IFRS – Ciclo 2010-2012

Ad eccezione dei miglioramenti che riguardano l'IFRS 2 Pagamenti basati su azioni che si applicano alle operazioni con data di assegnazione che ha inizio al 1° luglio 2014 o successivamente, questi miglioramenti sono in vigore dal 1° luglio 2014 ed la Società li ha applicati per la prima volta in questo bilancio d'esercizio.

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. I chiarimenti sono coerenti con le modalità con cui la Società ha identificato nei periodi precedenti le condizioni di conseguimento di risultati e di servizio che rappresentano delle condizioni di maturazione.

Questi miglioramenti non hanno alcun effetto sul bilancio o sui principi contabili della Società.

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 dello IAS 39. Questo è coerente con i principi contabili applicati dalla Società, e quindi questa modifica non ha avuto alcun impatto sul bilancio al 31 dicembre 2015.

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".
- È 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.

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. Questa modifica non ha avuto alcun impatto sulle rettifiche di rivalutazione contabilizzate dalla Società nel corrente esercizio.

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 la Società in quanto non riceve servizi di management da altre entità.

Progetto annuale di miglioramento agli IFRS – Ciclo 2011-2013

Questi miglioramenti sono in vigore dal 1° luglio 2014 e la Società li ha applicati per la prima volta in questo bilancio d'esercizio.

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. Essendo nessuna società del Gruppo un joint arrangement, questa modifica è da ritenersi non rilevante.

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 dello IAS 39. La Società 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 la Società, 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. Questa modifica quindi non ha alcun impatto sui principi contabili della Società.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI EMANATI MA NON ANCORA IN VIGORE

Sono di seguito illustrati i principi e le interpretazioni che, alla data di redazione del bilancio d'esercizio della Società, erano già stati emanati ma non erano ancora in vigore. La Società intende adottare questi principi quando entreranno in vigore.

IFRS 9 Strumenti finanziari

Nel Luglio 2014, lo IASB ha emesso la versione finale dell'IFRS 9 Strumenti Finanziari che sostituisce lo IAS 39 Strumenti Finanziari: Rilevazione e valutazione e tutte le precedenti versioni dell'IFRS 9. L'IFRS 9 riunisce tutti e tre gli aspetti relativi al progetto sulla contabilizzazione degli strumenti finanziari: classificazione e valutazione, perdita di valore e *hedge accounting*. L'IFRS 9 è efficace per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2018 o successivamente; è consentita l'applicazione anticipata. Con l'eccezione dell'*hedge accounting*, è richiesta l'applicazione retrospettiva del principio, ma non è obbligatorio fornire l'informativa comparativa. Per quanto riguarda l'*hedge accounting*, il principio si applica in linea generale in modo prospettico, con alcune limitate eccezioni. La Società adotterà il nuovo principio dalla data di entrata in vigore.

IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers

L'IFRS 15 è stato emesso a Maggio 2014 ed introduce un nuovo modello in cinque fasi che si applicherà ai ricavi derivanti da contratti con i clienti. L'IFRS 15 prevede la rilevazione dei ricavi per un importo che riflette il corrispettivo a cui l'entità ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento di merci o servizi al cliente. Il nuovo principio sostituirà tutti gli attuali requisiti presenti negli IFRS in tema di riconoscimento dei ricavi. Il principio è efficace per gli esercizi che iniziano al 1° gennaio 2018 o successivamente, con piena applicazione retrospettiva o modificata. E' consentita l'applicazione anticipata. La Società prevede di applicare il nuovo standard dalla data di efficacia obbligatoria, utilizzando il metodo della piena applicazione retrospettiva.

IFRS 16 Leasing

Il 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il nuovo principio contabile sul Leasing che sostituisce i requisiti contabili introdotti più di 30 anni fa e che non sono più considerati idonei allo scopo ed è una revisione importante del modo in cui le aziende rappresentano il leasing in bilancio. Il nuovo IFRS 16 è valido dal 1° gennaio 2019, ma l'applicazione anticipata è consentita per le aziende che applicano anche l'IFRS 15 – Ricavi da contratti con clienti. In sintesi il principio prevede, sia per il leasing finanziario che per quello operativo, un unico modello contabile che si sostanzia nell'iscrizione di un asset pari ai canoni dovuti per la durata del contratto.

Modifiche all' IFRS 11 Accordi a controllo congiunto: Accounting for Acquisitions of Interests

Le modifiche all'IFRS 11 richiedono che un *joint operator* che contabilizza l'acquisizione di una quota di partecipazione in un accordo a controllo congiunto, accordo a controllo congiunto le cui attività rappresentano un business, deve applicare i principi rilevanti dello IFRS 3 in tema di contabilizzazione delle aggregazioni aziendali. Le modifiche chiariscono anche che, nel caso di mantenimento del controllo congiunto, la partecipazione precedentemente detenuta in un accordo a controllo congiunto non è oggetto di rimisurazione al momento dell'acquisizione di un'ulteriore quota di partecipazione nel medesimo accordo a controllo congiunto. Inoltre, è stata aggiunta un'esclusione dallo scopo dell'IFRS 11 per chiarire che le modifiche non si applicano quando le parti che condividono il controllo, inclusa l'entità che redige il bilancio, sono sotto il controllo comune dello stesso ultimo soggetto controllante. Le modifiche si applicano sia all'acquisizione della quota iniziale di partecipazione in un accordo a controllo congiunto che all'acquisizione di ogni ulteriore quota nel medesimo accordo a controllo congiunto. Le modifiche devono essere applicate prospetticamente per gli esercizi che iniziano al 1° gennaio 2016 o successivamente, è consentita l'applicazione anticipata. Non ci si attende alcun impatto sulla Società a seguito dell'applicazione di queste modifiche.

Modifiche allo IAS 16 e allo IAS 38: Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation

Le modifiche chiariscono il principio contenuto nello IAS 16 e nello IAS 38 che i ricavi riflettono un modello di benefici economici che sono generati dalla gestione di un *business* (di cui l'attività fa parte) piuttosto che i benefici economici che si consumano con l'utilizzo del bene. Ne consegue che un metodo basato sui ricavi non può essere utilizzato per l'ammortamento di immobili, impianti e macchinari e potrebbe essere utilizzato solo in circostanze molto limitate per l'ammortamento delle attività immateriali. Le modifiche devono essere applicate prospetticamente per gli esercizi che iniziano al 1° gennaio 2016 o successivamente, è consentita l'applicazione anticipata. Non ci si attende alcun impatto sulla Società a seguito dell'applicazione di queste modifiche dato che la Società non utilizza metodi basati sui ricavi per l'ammortamento delle proprie attività non correnti.

Modifiche all'IFRS 10 e allo IAS 28: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture

Le modifiche trattano il conflitto tra l'IFRS 10 e lo IAS 28 con riferimento alla perdita di controllo di una controllata che è venduta o conferita ad una collegata o da una *joint venture*. Le modifiche chiariscono che l'utile o la perdita risultante dalla vendita o dal conferimento di attività che costituiscono un *business*, come definito dall'IFRS 3, tra un investitore ed una propria collegata o *joint venture*, deve essere interamente riconosciuto. Qualsiasi utile o perdita risultante dalla vendita o dal conferimento di attività che non costituiscono un *business*, è peraltro riconosciuto solo nei limiti della quota detenuta da investitori terzi nella collegata o *joint venture*. Queste modifiche devono essere applicate prospetticamente e sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1° gennaio 2016 o successivamente; è consentita l'adozione anticipata. Non ci si attende che queste modifiche abbiano alcun impatto sulla Società.

Ciclo annuale di miglioramenti 2012-2014

Sono di seguito elencati i miglioramenti in vigore per gli esercizi che iniziano al 1° gennaio 2016 o successivamente:

IFRS 5 Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate

Le attività (o gruppi in dismissione) sono generalmente cedute attraverso la vendita o la distribuzione ai soci. La modifica chiarisce che il cambiamento da uno all'altro di questi metodi di cessione non dovrebbe essere considerato un nuovo piano di cessione ma, piuttosto, la continuazione del piano originario. Non vi è quindi alcuna interruzione nell'applicazione dei requisiti dell'IFRS 5. Questa modifica deve essere applicata prospetticamente.

IFRS 7 Strumenti finanziari: Informativa

(i) Contratti di servizio

La modifica chiarisce che un contratto di servizio (*servicing contract*) che include un compenso può comportare un coinvolgimento continuo in un'attività finanziaria. Un'entità deve definire la natura del compenso e dell'accordo sulla base delle *guidance* contenuta nell'IFRS 7 sul tema del coinvolgimento continuo per valutare se è richiesta informativa. La definizione di quale contratto di servizi comporta un coinvolgimento continuo deve essere fatta retrospettivamente. Comunque,

l'informativa richiesta non dovrà essere presentata per gli esercizi che precedono quello di prima applicazione di questa modifica.

(ii) Applicabilità delle modifiche all'IFRS 7 ai bilanci intermedi sintetici

La modifica chiarisce che i requisiti di informativa sulle compensazioni non si applicano ai bilanci intermedi sintetici, a meno che questa informativa non fornisca un aggiornamento significativo delle informazioni presentate nel più recente bilancio annuale. Questa modifica deve essere applicata retrospettivamente.

IAS 19 Benefici per i dipendenti

La modifica chiarisce che il mercato attivo (*market depth*) delle obbligazioni societarie di alta qualità deve essere definito rispetto alla valuta in cui l'obbligazione è denominata, piuttosto che al paese in cui l'obbligazione è localizzata. Quando non c'è un mercato attivo per obbligazioni societarie di alta qualità in quella valuta, devono essere utilizzati i tassi relativi ai titoli di stato. Questa modifica deve essere applicata prospettivamente.

IAS 34 Bilancio intermedio

La modifica chiarisce che l'informativa richiesta nei bilanci intermedi deve essere presentata o nel bilancio intermedio o incorporata attraverso dei *cross-reference* tra il bilancio intermedio e la parte della relazione finanziaria intermedia in cui è inclusa (ad esempio, la relazione sulla gestione o il report di commento sui rischi). L'informativa presentata nella relazione finanziaria intermedia deve essere disponibile per il lettore negli stessi termini e nella stessa tempistica del bilancio intermedio. Questa modifica deve essere applicata retrospettivamente. Dall'applicazione di queste modifiche non è atteso alcun impatto sulla Società.

Modifiche allo IAS 1 Disclosure Initiative

Le modifiche allo IAS 1 Presentazione del bilancio chiariscono, piuttosto che modificare significativamente, alcuni dei requisiti dello IAS 1 già esistenti. Le modifiche chiariscono:

- Il requisito della materialità nello IAS 1
- Il fatto che linee specifiche nei prospetti dell'utile/(perdita) d'esercizio o delle altre componenti di conto economico complessivo o nel prospetto della posizione finanziaria possono essere disaggregate
- Che le entità dispongono di flessibilità rispetto all'ordine in cui presentano le note al bilancio
- Che la quota delle altre componenti di conto economico complessivo relativa alle collegate e joint venture contabilizzate utilizzando il metodo del patrimonio netto deve essere presentata in aggregato in un'unica riga, e classificata tra quelle voci che non saranno successivamente riclassificate a conto economico.

Inoltre, le modifiche chiariscono i requisiti che si applicano quando vengono presentati dei sub-totali nei prospetti dell'utile/(perdita) d'esercizio o delle altre componenti di conto economico complessivo o nel prospetto della posizione finanziaria. Queste modifiche sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1° gennaio 2016 o successivamente; è consentita l'applicazione anticipata. Dall'applicazione di queste modifiche non è atteso alcun impatto sulla Società.

CRITERI DI VALUTAZIONE

I principi contabili più significativi ed i criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 sono di seguito riportati:

Immobilizzazioni immateriali

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

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

In questa categoria sono inclusi gli importi pagati dalla Società per subentrare nelle posizioni contrattuali relative ad alcuni punti vendita a gestione diretta oppure dati in gestione a terzi sulla base di contratti di affitto d'azienda (cd. *key money*). Tali attività, solamente in selezionati casi in cui

le caratteristiche intrinseche delle *location* relative ai punti vendita ed i termini contrattuali facciano ritenere opportuno tale trattamento contabile, sono considerate beni immateriali a vita utile indefinita e, pertanto, non assoggettate ad ammortamento bensì a *test* di *impairment* sulla base delle indicazioni espresse dai principi IAS 38 e 36. Anche sulla scorta di valutazioni redatte da esperti indipendenti, in presenza delle caratteristiche sopra descritte, si evidenzia la scarsa rilevanza del termine temporale riconducibile alla durata dei contratti di locazione. Infatti, vi sono tutele fornite al conduttore da specifiche previsioni giuridiche a cui si affiancano la prassi di mercato e la strategia perseguita dalla Società di rinnovo dei contratti di locazione prima della loro naturale scadenza. Tutti questi elementi hanno portato nel tempo ad un successo pressoché totale nel perseguimento della politica di rinnovo e, quindi, ad un mantenimento del valore delle posizioni commerciali relative ai *key money* pagati.

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

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

Immobilizzazioni materiali

Sono iscritte al costo di acquisto o di costruzione. Nel costo sono compresi gli oneri accessori e i costi diretti ed indiretti, per la quota ragionevolmente imputabile alle stesse.

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

Descrizione	Vita utile stimata (anni)
Fabbricati	33
Fabbricati commerciali	33
Costruzioni leggere	10
Impianti generici, impianti specifici e macchinari	8
Impianti generici negozi, attrezzature commerciali e arredi negozi	7
Attrezzature industriali	4
Mobili e macchine d'ufficio	8
Macchine elettroniche	5
Automezzi e mezzi di trasporto interno	5
Autovetture	4
Migliorie su beni di terzi	durata contratto

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

Beni in leasing

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

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

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

Perdite durevoli di valore

I valori contabili delle attività della Società sono valutati ad ogni data di riferimento del bilancio per determinare se vi sono indicazioni di riduzione durevole di valore, nel qual caso si procede alla stima

del valore recuperabile dell'attività. Una perdita per riduzione durevole di valore (*impairment*) si verifica e viene contabilizzata a conto economico quando il valore contabile di un'attività o unità generatrice di flussi finanziari eccede il valore recuperabile.

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

Determinazione del valore recuperabile

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

Ripristini di valore

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

Attività destinate alla vendita

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

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

Crediti e altre attività finanziarie

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

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

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

Partecipazioni in imprese controllate

Le partecipazioni in società controllate sono iscritte al costo rettificato in presenza di perdite di valore. Le stesse partecipazioni sono sottoposte ogni anno, o se necessario più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità di aver subito una perdita di valore, a verifica per identificare eventuali riduzioni di valore. Qualora esistano evidenze che tali partecipazioni abbiano subito una perdita di valore, la stessa è rilevata nel conto economico come svalutazione. Nel caso l'eventuale quota di pertinenza della società delle perdite della partecipazione ecceda il valore contabile della partecipazione, e la società abbia l'obbligo di risponderne, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata come fondo nel passivo. Qualora successivamente, la perdita di valore venga meno o si riduca, è rilevato a conto economico un ripristino di valore nei limiti del costo.

Rimanenze

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

Nel costo delle rimanenze sono compresi gli oneri accessori ed i costi diretti ed indiretti di produzione per la quota ragionevolmente imputabile alle stesse. Le scorte obsolete e di lento rigiro

sono svalutate in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo. La svalutazione delle rimanenze viene eliminata negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della stessa.

Crediti

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

L'adeguamento del loro valore nominale al minor valore di realizzo viene effettuato mediante lo stanziamento di un apposito fondo a rettifica diretta della voce sulla base di un'approfondita valutazione che riguarda le singole posizioni.

Qualora l'azienda conceda ai clienti una dilazione senza interessi, ovvero quando l'incasso del credito è previsto nel medio termine, l'ammontare è attualizzato per ottenere il vero valore della vendita, mentre la differenza tra valore attuale e ammontare incassato costituisce un provento finanziario da contabilizzare per competenza ed eventualmente differire all'esercizio in cui sorge l'incasso del credito.

Fondi per rischi ed oneri

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

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

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

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

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

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

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

Benefici ai dipendenti

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

Debiti

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

Criteri di conversione delle poste in valuta

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

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

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

Scoperti bancari e finanziamenti

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

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

Riconoscimento dei ricavi

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

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

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

Costi

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

Proventi finanziari

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

Strumenti derivati e contabilizzazione delle operazioni di copertura

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

La Società non utilizza strumenti derivati con scopi di negoziazione.

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

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

Oneri finanziari

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

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

Imposte sul reddito dell'esercizio

Le imposte sul reddito sono calcolate sul reddito imponibile della Società. Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, per cui l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra gli oneri operativi. Le imposte differite sono stanziare secondo il metodo dello stanziamento globale della passività. Esse sono calcolate su tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di una attività o passività ed il valore contabile nel bilancio civile. Le imposte differite attive sulle perdite fiscali e crediti di imposta non utilizzati riportabili a nuovo sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperati sulla base dei dati previsionali approvati dagli Amministratori. Le attività e le passività fiscali correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale e quando vi è un diritto legale di compensazione. Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Dividendi

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

Azioni proprie

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

Rendiconto finanziario

Il rendiconto finanziario è stato redatto applicando il metodo indiretto. Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti inclusi nel rendiconto finanziario comprendono i saldi patrimoniali di tale voce alla data di riferimento. I flussi finanziari in valuta estera sono stati convertiti al cambio medio del periodo. I proventi e i costi relativi a interessi, dividendi ricevuti e imposte sul reddito sono inclusi nei flussi finanziari generati dalla gestione operativa.

Uso di stime

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

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

- l'evoluzione dei consumi del mercato di riferimento;

- la risposta del mercato in termini di apprezzamento delle azioni di riposizionamento del marchio Stefanel con conseguente impatto sui volumi di vendita e sulla marginalità degli stessi, attesi in significativo miglioramento nell'orizzonte previsionale considerato;
- il conseguimento nei punti vendita di rese per metro quadro, in termini di corrispettivi, prossime alle medie di settore considerati alcuni operatori comparabili a Stefanel, mentre le attuali *performance* indicano un livello di vendite per metro quadro significativamente inferiore al livello medio di settore;
- l'andamento dei tassi di cambio, in particolare il cambio euro/dollaro che si riflette sul costo di una parte significativa degli acquisti di materie prime e di prodotti finiti;
- la disponibilità delle risorse finanziarie necessarie alla normale operatività e alla realizzazione delle azioni previste nel nuovo piano industriale 2016-2019, che è subordinata al raggiungimento di un nuovo accordo di ristrutturazione con gli istituti di credito finanziatori e/o alla finalizzazione di un'operazione di rafforzamento patrimoniale e finanziario anche – eventualmente – mediante l'individuazione di potenziali partner.

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

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

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

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

1. Ricavi netti

Nel 2015 la Società ha registrato ricavi netti pari ad euro 96.062 migliaia, in decremento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente per euro 2.344 migliaia, dovuto principalmente alle minori vendite verso società controllate nel mese di dicembre 2015, relative alla collezione Primavera Estate 2016 posticipate ai primi mesi del 2016.

Le vendite *like for like* dei negozi a gestione diretta (c.d. DOS e OUTLET) in Italia hanno registrato un incremento dell'0,9%.

	2015	2014
Prodotti tipici dell'attività dell'impresa e servizi a terzi	69.502	67.814
Prodotti tipici dell'attività dell'impresa e servizi a controllate	26.355	30.443
Altri ricavi a terzi	205	149
Totale	96.062	98.406

Ricavi per area geografica

I ricavi per area geografica vedono l'Italia mercato principale con una quota del 53,6% sul totale, mentre i ricavi realizzati all'estero sono pari al 46,4% del totale vendite nette (48,0% nell'esercizio 2014).

	2015	2014	Var. %
Italia	51.459	51.204	0,5%
Resto d'Europa	39.920	42.410	(5,9%)
ROW (<i>rest of the world</i>)	4.683	4.792	(2,3%)
Totale	96.062	98.406	(2,4)%

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

Valuta <i>(in migliaia di euro)</i>	2015	2014
CHF	202	327
CZK	257	412
GBP	2.486	1.516
HKD	-	79
JPY	1.005	1.439
PLN	2.336	3.000
RON	2.839	2.738
SEK	333	317
TRY	4.708	4.933
USD	1.734	1.546
Totale	15.900	16.307

2. Costo del venduto

L'incidenza del costo del venduto sul totale ricavi è pari al 51,6% (49,3% nel 2014).

	2015	2014
Acquisti e lavorazioni esterne	45.420	44.203
- di cui verso entità correlate	1.010	1.162
Lavoro diretto ed oneri relativi	1.207	1.104
Altri costi industriali	3.370	3.140
- di cui verso entità correlate	(4)	51

Incremento / (decremento) delle giacenze di magazzino	(382)	99
Totale	49.615	48.546

La maggior incidenza del costo del venduto è imputabile sia al mix delle vendite dei primi nove mesi dell'esercizio che dell'influenza negativa del cambio Euro/dollaro nell'ultimo trimestre dell'esercizio.

3. Spese commerciali, generali ed amministrative

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

	2015	2014
Costi del personale	13.854	14.220
Affitti passivi al netto degli attivi	8.854	10.513
<i>Royalties</i> e provvigioni passive	1.529	1.381
Spese di distribuzione	1.361	1.355
Spese di pubblicità	91	122
Altri costi di vendita	4.318	3.714
Consulenze, spese legali, auditing	2.013	1.808
Spese telefoniche, postali, utenze	1.175	1.298
Manutenzioni	998	1.079
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti	900	1.150
Spese viaggio e di rappresentanza	656	585
Compensi organi sociali	1.027	919
Materiali vari	683	743
Imposte e tasse	506	521
Commissioni su carte di credito	288	319
Pulizia e vigilanza	475	516
Canoni di noleggio	331	383
Assicurazioni	529	611
Accantonamento fondo rischi ed oneri	250	400
Altre spese	1.948	1.951
(Plusvalenze)/ minusvalenze da alienazione immobilizzazioni da correlate	(4.304)	-
(Plusvalenze)/ minusvalenze da alienazione di immobilizzazioni	(793)	(283)
Totale	36.689	43.305
<i>di cui non ricorrenti</i>	<i>(2.570)</i>	<i>2.499</i>

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

La spesa per gli affitti, diminuita per euro 1.659 migliaia rispetto all'esercizio precedente, è da ricondurre, prevalentemente, alla riorganizzazione della rete commerciale mediante chiusura di punti vendita con *performance* non in linea con gli standard desiderati dalla Società, oltre che all'attività di rinegoziazione dei valori delle locazioni posta in essere dal *management*.

La voce "altri costi di vendita", incrementata per euro 604 migliaia, comprende i compensi riconosciuti ai *franchisee* Stefanel per la gestione dei punti vendita con la formula del contratto estimatorio e con contratti di commissione.

Il saldo netto tra plusvalenze e minusvalenze verso terzi ammonta ad un importo positivo pari ad euro 793 migliaia (euro 283 migliaia nel 2014).

La plusvalenza netta da attività destinate alla vendita verso correlate per euro 4.302 migliaia si riferisce alla cessione del punto vendite in Firenze alla parte correlata Leggenda S.r.l. avvenuta in data 30 giugno 2015. Tale plusvalenza è inclusa nei proventi non ricorrenti al netto di accantonamenti ed oneri non afferenti la gestione ordinaria.

4. Pubblicità e promozioni

I costi di pubblicità e promozione si attestano al 2,1% dei ricavi netti contro il 2,2% del 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 delle attività non correnti

	2015	2014
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	2.397	1.984
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	1.820	2.881
Svalutazioni immobilizzazioni	154	983
Totale	4.371	5.848

Le svalutazioni effettuate nell'esercizio sono principalmente relative a *key money*, migliorie e arredi relativi a punti vendita per i quali era stata decisa la chiusura e ritenuti pertanto non più recuperabili.

Dal test di *impairment* a livello di CGU "punto vendita", che viene predisposto ai fini del bilancio almeno su base annuale per i punti vendita che evidenziano segnali di *impairment* o a cui sono associati *key money* a vita indefinita, non sono emerse necessità di apportare ulteriori svalutazioni. Per una descrizione delle caratteristiche del test effettuato si rimanda alla nota n. 10.

6. Proventi ed oneri finanziari

Interessi attivi ed altri proventi finanziari

	2015	2014
Interessi attivi verso banche	1	1
Interessi attivi verso clienti terzi	10	13
Interessi attivi verso correlate	36	36
Interessi attivi verso controllate	50	-
Interessi attivi diversi e altri proventi terzi	110	120
Interessi attivi su finanziamenti a correlate	240	507
Utilizzo f.do svalutazione crediti finanziari	-	28
Utile su cambi su crediti e debiti in valuta	2.290	1.767
Totale	2.737	2.472

Gli "interessi attivi diversi e altri proventi terzi" includono l'effetto finanziario dell'attualizzazione dei crediti commerciali per euro 74 migliaia, interessi attivi su attualizzazione depositi cauzionali per euro 15 migliaia ed altri interessi attivi e proventi per euro 21 migliaia.

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

La voce "utile su crediti e debiti in valuta", alla data di chiusura del bilancio, include un utili realizzati e poste valutative di crediti e debiti di natura commerciale e crediti di natura finanziaria.

Interessi passivi ed altri oneri finanziari

	2015	2014
Interessi passivi su debiti verso banche:		
- su scoperti di c/c e su effetti s.b.f.	304	405
- su mutui e finanziamenti	1.314	1.373
Interessi passivi su altri debiti	39	53
Altri oneri diversi	1.970	2.328
Altri oneri finanziari da correlate e recupero commissioni bancarie su c/c <i>intercompany</i>	28	24
Perdite su cambi su crediti e debiti in valuta	3.935	2.484
Totale	7.590	6.667

Gli "interessi passivi su debiti verso banche su mutui e finanziamenti" sono in linea con quelli dell'esercizio precedente. Il dato esprime interessi passivi su finanziamenti a breve termine per euro 641 migliaia e interessi passivi su mutui a medio e lungo termine per euro 673 migliaia.

La voce “interessi passivi su altri debiti” include interessi passivi per attualizzazione TFR per euro 19 migliaia, oltre che interessi passivi su debiti diversi per euro 20 migliaia.

La voce “altri oneri diversi” include le quote di competenza degli oneri accessori su finanziamenti a medio/lungo termine, iscritti a riduzione del valore dei relativi finanziamenti sulla base dell’*amortized cost method*, per euro 535 migliaia, commissioni e spese bancarie per euro 1.417 migliaia e l’onere da attualizzazione del fondo indennità suppletiva di clientela per euro 18 migliaia.

La voce “perdite su cambi su crediti e debiti in valuta” alla data di chiusura del bilancio, include perdite a fronte di posizioni realizzate e poste valutative di crediti e debiti di natura commerciale e crediti di natura finanziaria. Le perdite su cambi di natura valutativa derivano principalmente dall’andamento del differenziale cambio tra euro/lira turca ed euro/dollaro, euro/lira turca ed euro/sterlina.

7. Proventi ed oneri da partecipazioni

Il risultato negativo da partecipazioni di euro 4.350 migliaia, rappresenta il risultato complessivo derivante dal test di *impairment* effettuato con il metodo del “*Discount Cash Flow*”, applicato ai flussi di cassa di ciascuna società controllata derivanti dal Nuovo Piano Industriale 2016-2019 del Gruppo, ai quali è stata applicata una adeguata sensitività a livello di EBITDA, e si può declinare nel modo seguente:

- per euro 15.164 migliaia dal ripristino di svalutazioni di partecipazioni effettuate in esercizi precedenti (Stefburg Mode GmbH per euro 6.430 migliaia, Stefanel Romania Srl per euro 4.596, Stefanel Fashion Turkey A.S. per euro 2.244 migliaia e Stefanel Polonia Sp Zoo per euro 1.890 migliaia, Stefanel Japan inc. per euro 4 migliaia) in seguito all’esito positivo del test di *impairment*.
- per euro 13.528 migliaia da svalutazioni di partecipazioni in società controllate in seguito all’esito negativo del test di *impairment*, di cui euro 5.415 migliaia iscritte nel fondo copertura perdite delle partecipazioni a fronte dei patrimoni netti negativi delle stesse e con riferimento alle quali è stato ritenuto opportuno iscrivere un fondo in relazione agli impegni di ripianamento da parte di Stefanel.
- per euro 6.240 migliaia da svalutazione di crediti finanziari, che per effetto del test di *impairment*, si ritiene di non recuperare sulla base dei flussi finanziari futuri della singola controllata.
- per euro 254 migliaia da dividendi incassati dalla controllata Hi-Int S.A..

8. Imposte sul reddito

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

	2015	2014
Imposte correnti sul reddito		
IRAP	114	316
IRES	19	-
Imposte degli esercizi precedenti	40	(110)
Totale imposte correnti	173	206
Imposte differite attive:		
riconoscimento di differenze temporanee	(4.061)	(4.153)
su perdite fiscali trasformabili in credito d'imposta	-	(35)
da perdite fiscali riportabili illimitatamente	(1.933)	(2.409)
riversamento di differenze temporanee	4.325	4.229
riversamento di perdite fiscali	104	-
Imposte differite passive:		
riconoscimento di differenze temporanee	-	101
riversamento di differenze temporanee	(561)	-
Totale imposte differite	(2.126)	(2.267)
Totale imposte	(1.953)	(2.061)

Imposte correnti

Tra le imposte correnti sono state contabilizzate IRAP per euro 114 migliaia, IRES per euro 19 migliaia e maggiori imposte degli esercizi precedenti emerse nel 2015 per euro 40 migliaia.

Imposte differite

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

A seguito dei risultati conseguiti nell'esercizio ed in relazione ad una stima degli imponibili previsti per gli esercizi successivi prendendo a riferimento un arco temporale di cinque periodi, la Società ha iscritto nell'esercizio imposte differite attive su perdite fiscali realizzate in precedenti esercizi e riportabili a nuovo illimitatamente per un valore pari a euro 4.238 migliaia, corrispondente a perdite fiscali per euro 17.489 migliaia.

Lo stanziamento delle attività per imposte anticipate è stato effettuato valutando criticamente l'esistenza dei presupposti di recuperabilità futura di tali attività sulla base del Nuovo Piano Industriale 2016-2019, dal quale emerge la capacità della Società e della controllata Interfashion S.p.A. (in consolidato fiscale nazionale con Stefanel S.p.A.) di produrre redditi imponibili positivi nell'arco del periodo di piano 2016-2019.

Stefanel ed Interfashion hanno perdite fiscali residue sorte negli esercizi precedenti per complessivi euro 95.195 migliaia, tutte trasferite nel consolidato fiscale nazionale, riportabili illimitatamente per effetto della modifica legislativa intervenuta con la Legge n. 111 del 15/07/2011. La Società e la controllata Interfashion hanno valorizzato una quota di tali perdite fiscali per euro 29.320 migliaia, mentre non sono state rilevate imposte anticipate in relazione alle ulteriori perdite riportabili in quanto al momento non ne ricorrono i presupposti stabiliti dallo IAS 12.

La riconciliazione tra le imposte sul reddito contabilizzate e le imposte teoriche risultanti dall'applicazione dell'aliquota in vigore in Italia al risultato ante imposte per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è la seguente:

	2015	2014
Risultato di bilancio ante imposte	(5.842)	(4.622)
Aliquota ordinaria 27,5%	(1.607)	(1.271)
Rettifiche per imposte sul reddito di periodi precedenti	25	(60)
Differenze permanenti in aumento	8.076	3.851
Differenze permanenti in diminuzione	(7.812)	(3.546)
Valorizzazione perdite fiscali esercizi precedenti	(898)	(1.336)
Contributo ACE	(144)	-
Differenza di aliquote Ires	278	-
Onere fiscale effettivo IRES	(2.081)	(2.362)
Imposte correnti	19	-
Imposte differite (anticipate)	(2.125)	(2.302)
Imposte esercizi precedenti	25	(60)
Onere (Provento) fiscale effettivo IRES	(2.081)	(2.362)
Imposte correnti IRAP	114	316
Imposte differite (anticipate) IRAP	(1)	35
Imposte esercizi precedenti	15	(50)
Onere (Provento) fiscale effettivo IRAP	128	301
Totale onere (provento) fiscale effettivo	(1.953)	(2.061)
Aliquota effettiva	33,4%	44,6%

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI ATTIVE DELLO STATO PATRIMONIALE

9. Immobilizzazioni immateriali

La seguente tabella illustra la composizione delle immobilizzazioni immateriali rilevate alla data del 31 dicembre 2015 confrontate con i valori di chiusura dell'esercizio 2014 e riepiloga i movimenti intervenuti nel corso dell'esercizio.

	Diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	Key Money	Costi di sviluppo	Altre immobiliz. immateriali	Totale
Valore contabile netto di apertura 01.01.2015	1.248	23.286	91	933	25.558
Acquisizioni	331	488	437		1.256
Ammortamento	(555)	(833)	(82)	(350)	(1.820)
Svalutazioni		(143)			(143)
Decrementi per cessioni e dismissioni		(110)			(110)
Valore contabile netto di chiusura 31.12.2015	1.024	22.688	446	583	24.741

Key money

Gli avviamenti commerciali (cd. *Key Money*) iscritti nel bilancio sono considerati, solamente nel caso di un numero limitato di selezionati negozi le cui caratteristiche contrattuali e di ubicazione del punto vendita rendono ragionevole tale impostazione contabile, attività immateriali a vita utile indefinita e non sono, pertanto, soggetti ad ammortamento. L'ammontare dei *key money* a vita utile indefinita alla data del bilancio è pari a euro 12.316 migliaia, inferiore rispetto alla precedente chiusura per effetto della cessione di due punti vendita.

La valutazione riconosciuta è pari al minore tra il costo storico inizialmente sostenuto ed il valore di realizzo risultante dalla stima del valore d'uso o da apposite perizie e/o prezzi di cessione ed è soggetta ad *impairment test* secondo quanto previsto dal principio contabile internazionale IAS 36.

Per il resto gli avviamenti commerciali sono sottoposti ad ammortamento lungo la durata residua del contratto di locazione e comunque assoggettati a test di *impairment*; nell'esercizio sono stati calcolati ammortamenti per euro 833 migliaia relativi a negozi ubicati in centri commerciali e altri negozi in *location* non primarie.

Nel corso dell'esercizio sono stati svalutati *key money* per euro 143 migliaia in seguito alla decisione di chiudere alcuni punti vendita; sono stati inoltre acquisite nuove *location* per un totale di euro 488 migliaia.

Costi di sviluppo

Tale voce si riferisce ad oneri sostenuti per lo sviluppo del "progetto immagine Stefanel" dal 2008 in poi; nel corso dell'esercizio è stato avviato un progetto per la realizzazione di un unico sito internet che integri, in modo armonico, il mondo *corporate* con quello delle vendite on-line. L'investimento per la realizzazione del sito Stefanel e della piattaforma di e-commerce ammonta ad euro 437 migliaia.

Altre immobilizzazioni immateriali

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

Non ci sono attività immateriali generate internamente.

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

10. Immobili, impianti e macchinari

La seguente tabella evidenzia per le immobilizzazioni materiali il valore netto contabile alla data del 31 dicembre 2015, confrontato con il valore netto contabile dell'esercizio precedente.

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Investimenti su beni di terzi	Altri beni	Totale
Costo storico						
Al 1° gennaio 2014	14.789	3.868	2.558	15.571	19.776	56.562
Incrementi	2	33	31	413	392	871
Cessioni		(1.344)	(61)	(254)	(706)	(2.365)
Svalutazioni	(8)	(25)	(84)	(900)	(379)	(1.396)
Riclassifica attività destinate alla vendita		(1)		(1.028)	(67)	(1.096)
Al 31 dicembre 2014	14.783	2.531	2.444	13.802	19.016	52.576
Incrementi	12	73	95	129	547	856
Cessioni		(84)	(138)	(623)	(825)	(1.670)
Svalutazioni		(17)	(27)	(941)	(374)	(1.359)
Riclassifica attività destinate alla vendita						
Al 31 dicembre 2015	14.795	2.503	2.374	12.367	18.364	50.403
Fondi ammortamenti e svalutazioni						
Al 1° gennaio 2014	(4.838)	(2.829)	(2.108)	(12.081)	(15.350)	(37.206)
Quota di ammortamento dell'anno	(367)	(246)	(124)	(861)	(1.284)	(2.882)
Cessioni		1.338	39	254	644	2.275
Svalutazioni		13	74	660	320	1.067
Riclassifica attività destinate alla vendita		1		869	45	915
Al 31 dicembre 2014	(5.205)	(1.723)	(2.119)	(11.159)	(15.625)	(35.831)
Quota di ammortamento dell'anno	(367)	(236)	(113)	(545)	(1.136)	(2.397)
Cessioni		69	118	559	640	1.386
Svalutazioni		17	24	933	374	1.348
Riclassifica attività destinate alla vendita						
Al 31 dicembre 2015	(5.572)	(1.873)	(2.090)	(10.212)	(15.747)	(35.494)
Valore netto contabile						
Al 31 dicembre 2015	9.223	630	284	2.155	2.617	14.909
Al 31 dicembre 2014	9.578	808	325	2.643	3.391	16.745

La voce "Altri beni" è così dettagliata:

	31.12.2015	31.12.2014
Mobili e macchine d'ufficio	13	18
Arredi negozi	2.238	3.014
Macchine elettroniche	298	265
Automezzi	13	13
Autovetture	55	81
Totale	2.617	3.391

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

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

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

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

Il valore totale delle immobilizzazioni oggetto di test di *impairment* al 31 dicembre 2015 ammonta ad euro 39.650 migliaia, composto per euro 24.741 migliaia da immobilizzazioni immateriali e per euro 14.909 migliaia da immobilizzazioni materiali, dopo aver apportato svalutazioni per euro 154 migliaia. Si forniscono di seguito le principali informazioni relative alla struttura del test e ai dati previsionali utilizzati.

Struttura dell'*impairment test*

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

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

Le CGU identificate a livello di Stefanel S.p.A. corrispondono a n. 108 punti vendita.

Il valore delle immobilizzazioni immateriali allocate ai singoli negozi varia da zero ad euro 22.688 migliaia, mentre per le immobilizzazioni materiali varia da zero a euro 4.695 migliaia.

Il valore d'uso, che viene posto a confronto con il valore contabile delle immobilizzazioni, è stato determinato utilizzando il modello valutativo del "*discounted cash-flow*" applicato ai flussi di cassa elaborati sulla base delle più recenti previsioni economiche e finanziarie disponibili predisposte dalla Società per il periodo di previsione esplicita 2016-2019 (il "Nuovo Piano Industriale 2016-2019"). Il valore attuale dei flussi di cassa per gli anni espliciti 2016-2019 è stato integrato dal *terminal value*, ovvero dal valore attuale della rendita perpetua ottenuta sulla base del flusso di cassa dell'ultimo anno di previsione per i negozi sia operati in via diretta che da terzi sulla base di contratti estimatori o di franchising. Nello specifico si sottolinea che la componente relativa al valore terminale del test di primo livello risulta rilevante rispetto al valore complessivo dei flussi (80%).

Ai fini dell'attualizzazione dei flussi di cassa nei punti vendite Italia è stato utilizzato un tasso di sconto (WACC) dell'8,8% (8,51% nel 2014).

Per il test di secondo livello, sono stati utilizzati i seguenti WACC:

Business Unit	WACC
Stefanel	9,1%
Interfashion	8,0%

Per il test di terzo livello è stata utilizzato il WACC medio ponderato delle due CGU di secondo livello. Nel precedente esercizio 2014 è stato utilizzato un WACC medio del 8,51%.

Tali tassi di sconto, al netto dell'effetto fiscale, sono stati ritenuti adeguati a riflettere il costo del denaro e il rischio specifico connesso all'attività operativa, anche tenendo conto del rischio paese. I tassi di attualizzazione sono stati determinati avendo riguardo al costo di mercato del debito e alla struttura patrimoniale e finanziaria media di un *panel* di società comparabili.

Ai fini della determinazione del valore terminale gli Amministratori hanno considerato un tasso medio di crescita "g" pari all'1,9% per la *business unit* Stefanel ("g" del 2,3% per il mercato Italia) e un tasso medio di crescita "g" pari al 2% per la *business unit* Interfashion, corrispondenti ai tassi attesi di crescita del prodotto interno lordo nei mercati di riferimento al termine del periodo di previsione esplicita.

Dati previsionali utilizzati nell'*impairment test*

Per l'*impairment test* sono stati utilizzati dati previsionali relativi al periodo 2016-2019, desunti dal Nuovo Piano 2016-2019 predisposto dalla Capogruppo nell'ambito della negoziazione di un nuovo accordo con il ceto bancario avviata con il supporto di Rothschild S.p.A.. Tale Piano è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 29 aprile 2016, nella sua formulazione senza la nuova manovra finanziaria.

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

- lo scenario economico in essere;
- un recupero di marginalità nel medio termine nella business unit Stefanel frutto di azioni specifiche, quali il miglioramento del margine industriale lordo grazie ad un rafforzamento delle politiche di sourcing e di initial *mark-up* oltre che all'implementazione di una politica di *mark down* sulle vendite retail più coerente al nuovo posizionamento del prodotto, l'aumento delle vendite a parità di superficie (fino a raggiungere un valore medio di settore in termini di corrispettivi per mq. di superficie di vendita), l'incremento della spesa pubblicitaria a supporto delle crescita dei volumi e il contenimento dei costi operativi relativi alla rete di vendita e alle strutture centrali.

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

Tali assunzioni riguardano principalmente:

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

Effetti dell'*impairment test* alla data di riferimento

Per quanto riguarda il test di primo livello, tutte le immobilizzazioni relative alle singole CGU sono state svalutate nel caso in cui il valore d'uso, o il valore di mercato, fosse inferiore al valore contabile. Il valore di mercato, qualora utilizzato, è stato determinato sulla base di valori derivanti da prezzi di cessione già definiti e/o da trattative in corso. Al 31 dicembre 2015 non si è reso necessario commissionare a professionisti esterni apposite perizie al fine di determinare il valore di mercato di alcuni *key money* nei limitati casi in cui il valore d'uso calcolato con il metodo "*discounted cash flow*" fosse risultato inferiore al valore di carico contabile.

Si segnala inoltre che gli Amministratori nel valutare la vita utile di alcuni *key money* a vita indefinita non hanno ritenuto di rivederla in vita utile definita sulla base della durata residua del relativo contratto di locazione.

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

I risultati dell'attività di *impairment test* nonché la decisione di chiudere specifici punti vendita le cui *performance* e le cui prospettive facevano ritenere improbabile la recuperabilità dei valori iscritti hanno portato alla svalutazione di immobilizzazioni materiali per euro 11 migliaia ed alla necessità di svalutare immobilizzazioni immateriali per euro 143 migliaia (*key money*). Le svalutazioni registrate ad esito del test di *impairment* sono iscritte nel conto economico alla voce "Svalutazioni".

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

Il valore complessivo degli attivi immobilizzati in bilancio sulla base della stima dei valori di mercato, in luogo dei valori d'uso, a seguito dell'effettuazione dell'*impairment test*, è pari a zero.

Il presente *impairment test* è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 29 aprile 2016.

Sensitivity analysis sull'impairment test

In relazione alla *business unit* Stefanel, sono state operate due analisi di sensitività sull'*impairment test* simulando, rispettivamente, una variazione dei flussi di cassa sulla base di un'analisi di sensitività predisposta anche con il supporto di un primario *advisor* industriale, elemento che si ritiene possa sintetizzare efficacemente le principali variabili che interessano le CGU e una variazione sul tasso di attualizzazione.

Nell'ipotesi in cui i flussi di cassa attualizzati prodotti dai punti vendita dovessero risultare inferiori del 24% medio nell'arco di piano rispetto a quelli attesi nel periodo analizzato, il *test* di *impairment* di primo livello non richiederebbe di operare ulteriori svalutazioni delle immobilizzazioni materiali relative ai negozi, prima dell'ulteriore verifica in merito al valore di mercato sulla base di eventuali perizie che potrebbero in tali casi essere richieste ad operatori indipendenti.

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

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

11. Partecipazioni in società controllate e altre imprese

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

Società controllate	Valore partecipaz. al 31/12/2014	Increment./ (Decrem.)	Svalut.ni	Ripristino di valore	Utilizzo fondo rischi su partecipate	Valore partecipaz. al 31/12/2015
Interfashion S.p.A.	9.762					9.762
Hi-Int S.A.	67					67
Stefanel International Holding N.V.	-	22.265	(5.393)		(16.872)	-
Lara Stefanel S.a.s.	-	3.282	(763)		(919)	1.600
Stefburg Mode GmbH	-			6.430		6.430
Stefanel Espana S.L.	-					-
Stefanel Russia LLC	176	1.039				1.215
Stefpraha S.r.o.	287		(287)			-
Stefanel Romania S.r.l.	2.832			4.597		7.429
Stefanel de Portugal Unipessoal LDA	-					-
Stefanel Fashion Turkey A.S.	-			2.244		2.244
Swiss Factory Outlet S.A.	228		(228)			-
Stefanel Universal S.r.l. in liquidazione	-					-

Stefanel Japan Inc.	254		3		257
Stefanel Polonia Sp. Z o.o.	848		1.890		2.738
Stefanel Hellas S.A.	187		(187)		-
Stefanel Slovakia Sro	42		(42)		-
Stefanel (UK) Limited	-	4.218	(1.213)	(3.005)	-
Partecipazioni in altre imprese	216				216
Valore netto di iscrizione	14.899	30.804	(8.113)	15.164	(20.796)
					31.958

Al 31 dicembre 2015 gli Amministratori si sono avvalsi del supporto metodologico di un esperto indipendente ai fini della verifica del valore di carico di alcune partecipazioni in imprese controllate, sulla base di quanto previsto dallo IAS 36. Si specifica che il metodo di valutazione utilizzato – fondato sui flussi di cassa attualizzati (DCF) – previsto dai principi contabili per la stima del «valore in uso», assume la condizione di continuità aziendale secondo cui un'impresa viene considerata in grado di continuare a svolgere la propria attività in un prevedibile futuro.

Tale condizione, nel caso specifico, appare subordinata al verificarsi congiuntamente delle seguenti circostanze: (i) alla definizione di un'operazione di rafforzamento patrimoniale e finanziario della Società in tempi ragionevoli, necessaria per far fronte al fabbisogno finanziario previsto per i prossimi 12 mesi e per poter fornire le risorse finanziarie per sostenere la ripresa dei risultati prevista nel piano e (ii) alla rinegoziazione di una nuova manovra finanziaria con il ceto bancario nell'ambito di un nuovo accordo di ristrutturazione dell'indebitamento nei prossimi mesi e infine (iii) alla capacità della Società e del Gruppo di realizzare le previsioni economico-finanziarie contenute nel Piano Industriale 2016-2019, caratterizzate da un oggettivo livello di aleatorietà insito nei dati di natura previsionale basati su accadimenti futuri.

I flussi di cassa utilizzati per la verifica del valore di carico delle partecipazioni, sono stati derivati dai risultati operativi del Piano 2016-2019 e elaborati a livello di "entity" al netto delle imposte figurative (NOPAT), cui sono state risommate le poste non monetarie (ammortamenti) e le variazioni di capitale investito netto operativo. Inoltre, ai valori di EBITDA di Piano sono state apportate alcune rettifiche in considerazione di scenari meno favorevoli, ma pur sempre possibili, rispetto a quello elaborato dal Management della Società, ed in relazione ad impliciti rischi e/o ritardi nell'implementazione dello stesso. Pertanto, è stato applicato un fattore di correzione agli EBITDA di Piano desunto dall'analisi di *sensitivity* elaborata da un primario *advisor* finanziario sul Piano della BU Stefanel.

Nelle proiezioni patrimoniali, i debiti commerciali delle partecipate verso la società controllante sono stati calcolati in base ai COGS, ipotizzando un numero di giorni medi che la Società solitamente concede ai clienti estero terzi per il loro pagamento; la quota di debito residuale è stata considerata come finanziaria e collocata in PFN alla voce "debiti finanziari verso controllante" o ad incremento delle disponibilità liquide nel caso in cui la partecipate riesca a generare cassa per un valore superiore al rimborso del debito finanziario verso controllante dell'anno precedente. Parimenti tale quota di debiti finanziari è stata classificata nei crediti finanziari a lungo termine nel bilancio della controllante e assoggettata ad *impairment test*.

Dal confronto tra l'*Equity value*, determinato come differenza tra l'*Enterprise Value* e la Posizione Finanziaria Netta di ciascuna partecipazione, e il relativo valore di carico, la Società ha provveduto ad iscrivere in bilancio:

- per euro 15.164 migliaia ripristini di svalutazioni di partecipazioni effettuate in esercizi precedenti (Stefburg Mode GmbH per euro 6.430 migliaia, Stefanel Romania Srl per euro 4.596, Stefanel Fashion Turkey A.S. per euro 2.244 migliaia e Stefanel Polonia Sp Zoo per euro 1.890 migliaia, Stefanel Japan inc. per euro 4 migliaia) in seguito all'esito positivo del test di *impairment*.
- per euro 13.528 migliaia svalutazioni di partecipazioni in società controllate in seguito all'esito negativo del test di *impairment*, di cui euro 5.415 migliaia iscritte nel fondo copertura perdite delle partecipazioni a fronte dei patrimoni netti negativi delle stesse e con riferimento alle quali è stato ritenuto opportuno iscrivere un fondo in relazione agli impegni di ripianamento da parte di Stefanel.
- per euro 6.240 migliaia da svalutazione di crediti finanziari, che per effetto del test di *impairment*, si ritiene di non recuperare sulla base dei flussi finanziari futuri della singola controllata.

Ai fini dell'attualizzazione dei flussi di cassa sono stati utilizzati i tassi di sconto (WACC) ed i tassi di crescita "g" riportati nella seguente tabella:

Società controllata	WACC	"g"
Interfashion S.p.A.	8,3%	2,0%
Hi-Int S.A.	8,3%	2,0%
Stefanel International Holding N.V.	7,5%	0,0%
Stefburg Mode GmbH	7,5%	0,0%
Stefanel Romania S.r.l.	9,7%	2,5%
Stefanel de Portugal Unipessoal LDA	9,4%	2,0%
Stefanel Fashion Turkey A.S.	14,6%	1,5%
Stefanel Polonia Sp. Z o.o.	9,1%	2,0%
Stefanel (UK) Limited	7,7%	0,0%

I valori di carico delle società partecipate di minore rilevanza sono stati completamente svalutati.

12. Crediti e altre attività finanziarie

	31.12.2015	31.12.2014
Finanziamenti a medio termine a favore di società controllate	16.104	25.426
Finanziamenti a medio termine a favore di società correlate	108	72
Crediti finanziari per cessione impianti specifici a terzi	74	143
Altri	19	18
Totale crediti e altre attività finanziarie non correnti	16.305	25.659
Crediti finanziari vs. società controllate	2.979	3.788
Crediti finanziari per cessione impianti specifici a terzi	74	64
Attività a breve termine da strumenti derivati su cambi	44	431
Totale crediti finanziari correnti	3.097	4.283
Totale crediti e altre attività finanziarie	19.402	29.942

Si segnala che la voce "Finanziamenti a medio termine a favore di società controllate" esprime il credito in quota capitale nei confronti delle società controllate estere:

Società controllate	Totale crediti finanziari 31/12/2014	Crediti commerciali convertiti in finanziari	Incrementi	Decrementi	Svalutaz. crediti finanziari	Totale crediti finanziari 31/12/2015
Stefanel International Holding N.V.	22.089	929	206	(22.265)	(959)	-
Stefanel GmbH	-	453			(453)	-
Stefburg Mode GmbH	-	1.307				1.307
Stefanel Espana S.L.	-	1.108	20			1.128
Stefanel de Portugal Unipessoal LDA	-	5.995			(44)	5.951
Stefanel Fashion Turkey A.S.	2.701	3.615	50	(294)		6.072
Stefanel Japan Inc.	-		23			23
Stefanel Polonia Sp. Z o.o.	-	327				327
Stefanel Hellas S.A.	161		44		(205)	-
Stefanel Hong Kong Ltd	475		10			485
Stefanel (UK) Limited	-	5.027			(4.216)	811
Finanziamenti a medio termine a favore di società controllate	25.426	18.761	353	(22.559)	(5.877)	16.104
Interfashion S.p.A.	3.425			(446)		2.979
Stefanel Trading (Shenzhen)	363				(363)	-

Co. in liquidazione

Crediti finanziari vs. società controllate	3.788	-	-	(446)	(363)	2.979
Valore netto di iscrizione	29.214	18.761	353	(23.005)	(6.240)	19.083

La voce "Crediti finanziari vs. società controllate" è composto dal saldo del conto corrente nei confronti della controllata Interfashion S.p.A. pari ad euro 2.979 migliaia; nel corso dell'esercizio abbiamo svalutato il credito finanziario nei confronti di Stefanel Trading (Shenzhen) Company Ltd per euro 363 migliaia, rilevando l'effetto a conto economico tra gli "oneri/proventi da partecipazioni".

13. Altri crediti e attività non correnti

	31.12.2015	31.12.2014
Crediti verso l'Erario	337	192
Depositi cauzionali	2.124	2.038
Crediti verso clienti	1.412	2.003
Altri crediti	1.189	1.194
Totale	5.062	5.427

I crediti verso l'Erario includono crediti per imposte chieste a rimborso e crediti su ritenute d'acconto per circa euro 347 migliaia; tali poste contabili sono state oggetto di attualizzazione, che ha prodotto una rettifica di valore di euro 10 migliaia.

I depositi cauzionali nell'esercizio risultano decrementati di euro 86 migliaia, di cui euro 14 migliaia, derivanti dall'effetto positivo dell'attualizzazione dei valori, euro 37 migliaia per rientro di depositi versati in precedenti esercizi ed euro 109 migliaia per nuovi depositi.

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

La voce "Altri crediti" include, per euro 1.182 migliaia, gli importi pagati a fronte di cartelle esattoriali ricevute per addebiti oggetto del contenzioso con l'Agenzia delle Entrate relativo al periodo d'imposta 2001, contabilizzati tra i crediti in quanto la Società, supportata dal parere di autorevoli esperti indipendenti, ritiene probabile che le proprie pretese saranno accolte in Cassazione.

14. Attività per imposte anticipate e Fondo imposte differite

Risultano iscritte imposte anticipate per l'importo di euro 7.494 migliaia, al lordo di passività per imposte differire di euro 3.157 migliaia. Tali attività sono state rilevate in quanto si ritiene probabile il loro recupero sulla base delle aspettative, basate sul Piano Industriale 2016-2019 della Società, di produrre redditi imponibili positivi.

Le imposte anticipate si riferiscono anche al beneficio connesso al riporto di perdite fiscali realizzate in esercizi precedenti per un importo complessivo di euro 4.238 migliaia, che alla luce dei risultati futuri attesi, si ritiene ragionevolmente recuperabile nell'arco dei prossimi cinque esercizi, anche tenuto conto del fatto che non sussistono limiti temporali al riporto delle perdite.

Si fornisce di seguito dettaglio degli effetti fiscali differiti stanziati:

	Imponibile 31/12/2015	Effetto fiscale	Imponibile 31/12/2014	Effetto fiscale	Variazione a conto economico	Variazione a P.N. e S.P.
Imposte anticipate:						
- Fondi tassati (Ires ed Irap)	3.085	969	2.719	854	115	
- Fondi tassati (Ires)	6.224	1.623	6.260	1.721	(98)	
- Altre differenze temporanee (Ires)	2.178	579	3.057	840	(261)	
- Altre differenze temporanee (Irap)	1.638	64	2.143	84	(20)	
- Effetto sulla perdita/utile da rivalutazione su piani a benefici	82	21	131	36		(15)

definiti

- Effetto sulla perdita/utile strumenti derivati <i>cash flow hedge</i>	-	-	(184)	(50)	50
- Perdite fiscali	17.489	4.238	8.759	2.409	1.829
- Perdite fiscali trasformabili in credito d'imposta (Ires)	-	-	127	35	(35)
Totale imposte anticipate	7.494		5.929	1.565	-
Imposte differite:					
- Altre differenze temporanee (Ires)	(11.557)	(2.774)	(12.102)	(3.328)	554
- Altre differenze temporanee (Irap)	(9.827)	(383)	(10.010)	(390)	7
Totale imposte differite	(3.157)		(3.718)	561	-
TOTALE IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE	4.337		2.211	2.126	-

15. Rimanenze nette

Le rimanenze nette al 31 dicembre 2015 sono dettagliate di seguito.

	31.12.2015	31.12.2014
Materie prime, sussidiarie e di consumo	1.672	1.278
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	1.666	3.503
Prodotti finiti e merci	25.184	23.260
Prodotti finiti per stima resi	4.273	4.233
Valore lordo	32.795	32.274
Meno: Rettifiche di valore	(1.730)	(1.780)
Valore netto	31.065	30.494

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

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

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

	Saldo al 31.12.2014	Accantonamento	Utilizzo	Saldo al 31.12.2015
Fondo svalutazione materie prime	222		(75)	147
Fondo svalutazione prodotti finiti	1.558	1.349	(1.324)	1.583
Totale fondo svalutazione	1.780	1.349	(1.399)	1.730

La valutazione del fondo è stata effettuata utilizzando gli stessi criteri adottati nell'esercizio precedente. La consistenza del fondo è in linea con l'esercizio precedente.

16. Crediti commerciali

I crediti verso clienti ammontano ad euro 25.462 migliaia (euro 39.708 migliaia al 31 dicembre 2014) e sono stati allineati al loro presunto valore di realizzo mediante l'iscrizione di un idoneo fondo svalutazione crediti.

Tale fondo svalutazione, pari a euro 3.949 migliaia (euro 4.092 migliaia al 31 dicembre 2014), risulta costituito a fronte di perdite stimate su crediti in contenzioso e/o crediti scaduti e risulta decrementato rispetto allo scorso esercizio per l'effetto netto di accantonamenti per euro 900 migliaia e di utilizzi per perdite divenute definitive per euro 1.043 migliaia. Si riporta di seguito la sua movimentazione.

Saldo al 31.12.2014	4.092
Incrementi per accantonamenti	900
Decrementi per utilizzi	(1.043)
Saldo al 31.12.2015	3.949

Il valore dei crediti commerciali è stato altresì ridotto mediante la costituzione di un apposito fondo a fronte di potenziali resi e/o accrediti che dovessero manifestarsi nell'ambito dei rapporti commerciali con la clientela, al 31 dicembre 2015, tale fondo è pari ad euro 7.357 migliaia.

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

Saldo al 31.12.2014	6.952
Incrementi per accantonamenti	6.925
Decrementi per utilizzi	(6.520)
Saldo al 31.12.2015	7.357

Inoltre, per l'ammontare di quei crediti la cui riscossione è differita oltre i normali termini commerciali praticati alla clientela si è proceduto inoltre all'attualizzazione dei valori. Da tale processo è derivata una riduzione del valore dei crediti pari ad euro 106 migliaia rispetto al loro valore nominale.

	Valore lordo	Fondo resi	Fondo svalutazione	Valore Netto
Crediti verso clienti esigibili entro l'anno	36.768	(7.357)	(3.949)	25.462

I crediti includono euro 1.145 migliaia di cambiali attive e ricevute bancarie, in portafoglio o presentate all'incasso o al salvo buon fine ma non ancora scadute alla fine del periodo.

	31.12.2015	31.12.2014
Crediti correnti vs. terzi	20.695	18.206
Crediti correnti vs. controllate	4.631	21.396
Crediti correnti vs. correlate	136	106
Totale crediti correnti	25.462	39.708

I crediti verso terzi si incrementano di euro 2.489 migliaia per effetto sia di una diminuzione dei volumi di vendita dal canale *wholesale*, sia per una migliore gestione dell'attivo circolante in termini di incassi.

I crediti verso Società controllate subiscono un decremento di euro 16.765 migliaia imputabile principalmente alla parziale rinuncia al credito da parte della Società a fronte della necessità di coprire il deficit patrimoniale di alcune controllate estere e alla trasformazione di parte di questi in crediti finanziari non correnti a seguito delle considerazioni effettuate nell'ambito del *impairment test* delle partecipazioni in società controllate. Per maggiori dettagli si rinvia alla nota n. 12.

17. Altri crediti e attività correnti

	31.12.2015	31.12.2014
Altri crediti:		
Crediti verso parti correlate	3.500	-
Crediti verso l'Erario per IVA	-	266
Credito verso controllata per consolidato fiscale	67	-
Crediti per imposte correnti verso l'Erario	302	165
Anticipi a parti correlate	92	100
Anticipi a fornitori, agenti ed assicurazioni	62	405
Anticipi a dipendenti	40	37
Crediti verso istituti previdenziali	98	104
Crediti verso assicurazioni	-	42
Altri crediti	6	177
Totale altri crediti	4.167	1.296

Ratei attivi:		
- Altri	62	1
Totale ratei attivi	62	1
Risconti attivi:		
- Polizze assicurative	11	68
- Canoni di affitto e noleggio	672	713
- Canoni di affitto verso parti correlate	721	732
- Costi di campionario, stile, supply	1.900	2.107
- Altri	978	930
Totale risconti attivi	4.282	4.550
Totale ratei e risconti attivi	4.344	4.551
Totale altri crediti e attività correnti	8.511	5.847

La voce "Crediti verso parti correlate" si riferisce alla parte differita del prezzo di cessione di un ramo d'azienda avvenuta nel corso del 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 2015. La differenza sarà incassata, come rinegoziata nel mese di febbraio 2016, per euro 2.000 migliaia entro il 31 dicembre 2016 e per euro 1.500 migliaia entro il 30 giugno 2017.

Il credito per imposte correnti verso l'Erario include: crediti derivanti da ritenute pagate all'estero per euro 40 migliaia, un credito d'imposta per agevolazioni concesse sulla ricerca e sviluppo per euro 5 migliaia, crediti d'imposta derivanti dalla trasformazione delle attività per imposte anticipate iscritte in bilancio per euro 40 migliaia e anticipi IRAP versati nel corso del 2015 per euro 217 migliaia al netto del debito IRAP di competenza dell'esercizio di euro 114 migliaia.

I risconti attivi su costi di campionario si riferiscono alla sospensione della parte dei costi relativi alla progettazione e produzione del campionario relativo alla collezione primavera/estate 2016 e alla realizzazione della collezione autunno/inverno 2016/2017 per la quale non sono ancora stati realizzati i corrispondenti ricavi di vendita.

Tra gli altri risconti attivi vi sono prevalentemente risconti di provvigioni passive, di spese di marketing, di costi visual, di contributi commerciali sugli arredi e di utenze.

18. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

L'ammontare complessivo delle disponibilità liquide della Società è pari ad euro 94 migliaia (euro 3.492 migliaia al 31 dicembre 2014) a fronte di disponibilità su c/c bancari che rappresentano una fase transitoria fisiologica dell'attività tipica della Società.

	31.12.2015	31.12.2014
Cassa	64	73
C/c bancari	30	3.419
Totale	94	3.492

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

Per il dettaglio delle fonti e degli impieghi che hanno originato la variazione delle disponibilità alla data del 31 dicembre 2015 rispetto all'esercizio precedente si rinvia al rendiconto finanziario.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI PASSIVE DELLO STATO PATRIMONIALE

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).

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

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

La voce **Altre componenti di patrimonio netto** è composta dalla riserva per utili/perdite attuariali su piani pensionistici per euro -412 migliaia;

Gli **utili e perdite a nuovo** includono i risultati negativi della Società pari ad euro 3.586 migliaia.

Si fornisce di seguito il prospetto analitico sulla disponibilità delle riserve alla data del 31 dicembre 2015.

	IMPORTO	POSSIBILITA' DI UTILIZZAZIONE	QUOTA DISPONIBILE	QUOTA NON DISPONIBILE	NON DISTRIBUIBILE	DISTRIBUIBILE
Capitale sociale	16.497					
Riserve di capitale:						
Azioni proprie	(429)					
Riserve di utili:						
Riserva di utili/(perdite) attuariali su piani pensionistici	(412)					
Riserva di <i>cash flow hedge</i>	-	B				
Utili/(perdite) a nuovo	303					
Utile/(perdita) d'esercizio	(3.889)					
Totale	12.070		-	-	-	-

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

20. Fondi per rischi ed oneri futuri

I fondi per rischi ed oneri ammontano ad euro 12.839 migliaia e sono dettagliati come risulta dal prospetto di seguito esposto:

	Saldo al 31.12.2014	Accant.ti	Utilizzi	Altre variazioni	Saldo al 31.12.2015
Fondo rischi e oneri per cause in corso	340	250	(29)		561
Fondo indennità fine rapporto d'agenzia	741	87	(357)		471
Fondi rischi su contenziosi fiscali	54				54
Fondo copertura perdite delle società controllate	27.110	5.415		(20.796)	11.729
Totale fondi rischi e oneri futuri non correnti	28.245	5.752	(386)	(20.796)	12.815
Fondo di ristrutturazione e rischi sul personale	147		(123)		24
Totale fondi rischi e oneri futuri correnti	147	-	(123)	-	24
Totale fondi rischi e oneri futuri	28.392	5.752	(509)	(20.796)	12.839

Nell'ambito della chiusura di alcuni rapporti commerciali si sono originate delle controversie da cui è sorto un contenzioso. La Società in base al parere dei propri legali, ritiene che con riferimento ad alcune di tali controversie l'esito dell'azione legale giudiziale possa tradursi in un probabile onere e, di conseguenza, è stato previsto un fondo nel bilancio a copertura del danno potenziale che risulta, al 31 dicembre 2015, pari ad euro 561 migliaia.

Il fondo indennità di fine rapporto di agenzia viene stanziato sulla base delle previsioni normative e degli accordi economici collettivi ed è determinato sulla base di stime degli esborsi futuri elaborati anche sulla base dell'esperienza storica. Trattandosi di esborsi che sono stimati nel medio - lungo termine, si è provveduto alla loro attualizzazione secondo quanto previsto dallo IAS 37 applicando ai flussi finanziari attesi un tasso di attualizzazione pari all'1,39%, tasso determinato con riferimento all'indice IBoxx Eurozone Corporate AA 7-10 con durata collegata a quella delle passività di cui si è effettuata la valutazione. L'attualizzazione alla data del 31 dicembre 2015 di tale passività ha comportato l'iscrizione a conto economico di un onere finanziario da attualizzazione di euro 18 migliaia.

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

Società controllate	F.do rischi al 31/12/2014	Accant.ti	Utilizzo	F.do rischi al 31/12/2015
Stefanel International Holding N.V.	16.872	1.406	(16.872)	1.406
Lara Stefanel S.a.s.	919		(919)	-
Stefburg Mode GmbH	279	499		778
Stefanel Espana S.L.	1.100	13		1.113
Stefanel de Portugal Unipessoal LDA	3.427	1.082		4.509
Stefanel Fashion Turkey A.S.	1.508	1.604		3.112
Stefanel (UK) Limited	3.005	811	(3.005)	811
Fondo copertura perdite delle società controllate	27.110	5.415	(20.796)	11.729

Il fondo di ristrutturazione e rischi sul personale per euro 24 migliaia include la stima degli oneri da sostenere in relazione alla chiusura di alcuni rapporti di lavoro.

Situazione fiscale

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

- con riferimento al contenzioso avente ad oggetto il periodo d'imposta 2001, già descritto nelle note al bilancio del precedente esercizio, la Società è in attesa venga fissata l'udienza di trattazione in Cassazione avverso la decisione negativa della Commissione Tributaria Regionale di Venezia. La Società, pur in presenza dei giudizi avversi finora espressi, supportata dal parere autorevole di esperti indipendenti dalla stessa interpellati, ritiene che la passività massima emergente da detto contenzioso non sia significativa. Tale passività è coperta dal fondo rischi stanziato dalla società. Tra gli "Altri crediti non correnti" sono state rilevate le somme, pari ad euro 1.182 migliaia, corrisposte all'Amministrazione Finanziaria in pendenza del giudizio. Tra i rilievi oggetto del predetto contenzioso, quello di maggiore impatto attiene alla presunta antieconomicità dei canoni di locazione passivi ove gli stessi vengano riaddebitati a terzi per importi inferiori, sebbene nell'ambito di un più ampio schema di accordi commerciali. Si evidenzia - a titolo informativo - che dall'eventuale accoglimento dei rilievi sollevati dall'Amministrazione finanziaria potrebbe conseguire un impatto a conto economico pari a circa euro 1.064 migliaia, senza tenere conto del fondo rischi stanziato. Gli Amministratori ritengono che la posizione della Società possa essere validamente supportata e considerano la relativa passività non probabile;
- con riferimento al contenzioso avente ad oggetto una serie di controlli posti in essere dall'Ufficio delle Dogane di Treviso ai sensi dell'art. 11 D. Lgs. n. 374/90 al fine di verificare la regolarità di alcune dichiarazioni doganali relative ad operazioni effettuate tra il 2004 e il 2006, già descritto nelle note al bilancio del precedente esercizio, l'Avvocatura dello Stato, in data 25 novembre 2011, ha proposto ricorsi per Cassazione avverso le sentenze di appello del 2010 che avevano

confermato il positivo esito delle controversie in primo grado. La Società, in data 4 gennaio 2012, ha notificato i relativi controricorsi. Nella convinzione circa la validità delle proprie motivazioni, gli Amministratori hanno ritenuto di non stanziare alcun fondo rischi con riferimento a tale contenzioso.

21. Trattamento di fine rapporto

Il Trattamento di fine rapporto ammonta ad euro 1.550 migliaia e riflette l'indennità maturata a fine periodo dai dipendenti della Società in conformità alle disposizioni di legge.

Fondo trattamento di fine rapporto al 31.12.2014	1.763
Liquidazioni e trasferimenti	(192)
Onere finanziario da attualizzazione	19
(Utile) e perdita attuariale rilevata tra le componenti degli "Altri utili e perdite complessivi"	(40)
Valore contabile netto di chiusura al 31.12.2015	1.550

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

Il tasso di interesse utilizzato per la determinazione del valore attuale dell'obbligazione è stato determinato con riferimento alla curva dei rendimenti medi che scaturisce dai titoli di Stato in circolazione nel mese della data di valutazione. Per il 31 dicembre 2015 è stato utilizzato un tasso annuo di attualizzazione pari all'1,39%, contro l'1,44% utilizzato al 30 giugno 2015 e lo 0,91% utilizzato al 31 dicembre 2014.

22. Passività finanziarie (correnti e non correnti)

Le passività finanziarie ammontano ad euro 88.380 migliaia come da relativo prospetto.

	31.12.2015
Conti correnti passivi	9.591
Finanziamenti	78.490
Ratei passivi per interessi su finanziamenti e altri oneri finanziari	299
Totale Passività finanziarie correnti	88.380

L'Accordo di Ristrutturazione dell'indebitamento, sottoscritto con le banche finanziatrici in data 10 giugno 2014 (cfr. paragrafo "Continuità aziendale"), prevede la verifica del rispetto dei parametri finanziari (c.d. *covenants*) su base semestrale. Al 31 dicembre 2015 alcuni dei parametri finanziari (c.d. *covenants*) previsti dall'Accordo 2014, rilevanti rispetto alla possibilità di invocare la risoluzione del contratto di finanziamento non risultano rispettati. Il mancato rispetto di tali parametri finanziari comporta per la Società il rischio di decadenza del beneficio del termine sui finanziamenti a medio lungo termine in essere che, pertanto, sono stati riflessi in bilancio tra le passività a breve termine, oltre al rischio di revoca da parte delle banche finanziatrici delle linee di finanza operativa in scadenza al 31 dicembre 2015.

Nelle more della definizione di una nuova manovra finanziaria e delle eventuali operazioni di rafforzamento patrimoniale e finanziario, il management della Società ha provveduto a richiedere al ceto bancario, oltre ad un periodo di *standstill* e moratoria, allo stato e salvo proroghe, sino al 31 dicembre 2016, la disponibilità a supportare la Società con nuova finanza.

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 22.748 migliaia su linee autoliquidanti; di queste risultano non utilizzate al 31 dicembre 2015 euro 2.092 migliaia, di cui euro 1.392 migliaia su linee autoliquidanti.

Si dettagliano nella tabella di seguito riportata i principali elementi informativi relativi ai finanziamenti a medio termine (dati espressi al netto degli oneri accessori contabilizzati con il metodo dell'*amortized cost*) in essere al 31 dicembre 2015 sulla base delle loro scadenze originarie:

Istituto	31.12.2014	31.12.2015	Scadenza <1 anno <5 ann	Scadenza > 1 anno <5 anni	Note
Pool (*) Tranche A	24.202	24.712	2.716	21.996	
Pool (*) Tranche B	6.234	6.324	721	5.603	Revolving
Pool (*) Tranche C	4.675	4.743	541	4.202	Revolving
Banca Pop. VR	469	478	478	-	Gar. SACE
Mediocredito FVG	3.687	3.751	447	3.304	Ipotecario
Unicredit	2.736	2.776	314	2.462	
Intesa Cassa di Risparmio del Veneto	2.736	2.771	312	2.459	
Intesa Cassa di Risparmio di Venezia	782	794	90	704	
Monte dei Paschi Antonveneta	2.816	2.852	322	2.530	
Monte dei Paschi di Siena	782	794	90	704	
EFI Banca	704	714	81	633	
BNP BNL	1.173	1.190	135	1.055	
Totale	50.996	51.899	6.247	45.652	

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

Alla data del 31 dicembre 2015 risultano in essere acquisti di valuta estera mediante contratti a termine per un importo di USD 1.000 migliaia, aventi una scadenza non superiore a gennaio 2016; sono contratti a termine su valuta designati come strumenti di copertura, il cui scopo è quello di ridurre il livello di rischio sugli acquisti di prodotti finiti previsti in dollari USA. Il *fair value* positivo è stato rilevato a conto economico per euro 44 migliaia con contropartita una attività finanziaria di pari valore in quanto la passività coperta era iscritta a bilancio.

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

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

Si evidenzia come tutte le attività e passività che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2015, sono inquadrabili nel livello 2 di valutazione del *fair value*. Inoltre, nel corso dell'esercizio 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 31 dicembre 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 delle stagioni primavera/estate 2016.

GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

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

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

Rischio di cambio: è politica accentrata di Gruppo gestire il rischio di cambio attraverso l'uso di strumenti finanziari anche derivati quali *currency forward*, *currency swap* e *currency spot* per ridurre o coprire l'esposizione a tale rischio. La durata delle operazioni di copertura solitamente può variare da un minimo di 1 mese ad un massimo di 12 mesi. La *policy* finanziaria adottata dal Gruppo non consente di operare con l'obiettivo di realizzare profitto dalla fluttuazione dei tassi di cambio, né di operare nelle valute per le quali non c'è un'esposizione sottostante od operare in divise al fine di incrementare l'esposizione sottostante stessa. Le fluttuazioni nel valore di mercato degli strumenti di

copertura sono, pertanto, correlate alle variazioni del valore di mercato del sottostante destinato a copertura. Il valore nozionale corrisponde alla somma in valore assoluto di tutte le operazioni al controvalore del rispettivo cambio *forward*. Il *fair value* è calcolato dalle controparti finanziarie mediante l'attualizzazione e la conversione dei flussi di cassa futuri utilizzando i parametri di mercato in essere alla data di bilancio.

Sensitivity analysis su rischio di cambio: al 31 dicembre 2015, la Società:

- a) registra debiti commerciali espressi in valuta diversa da quella di riferimento per un importo complessivo pari ad euro 10.384 migliaia, mentre quello relativo agli impegni (prevalentemente espressi da lettere di credito) ammonta ad euro 1.663 migliaia per un importo totale soggetto a rischio di cambio pari ad euro 12.047 migliaia. Considerando un'ipotetica variazione del +/- 10% dei tassi di cambio delle divise contro euro e mantenendo invariate tutte le altre condizioni risulterebbe una variazione nel valore dei debiti commerciali pari a euro +/- 1.205 migliaia;
- b) registra crediti commerciali espressi in valuta diversa da quella di riferimento per un importo complessivo pari ad euro 18.194 migliaia. Considerando un'ipotetica variazione del +/-10% dei tassi di cambio delle divise contro euro e mantenendo invariate tutte le altre condizioni risulterebbe una variazione nel valore dei crediti commerciali pari a euro +/- 1.807 migliaia;
- c) ha in essere alla data di riferimento depositi valutari in dollari americani per un importo pari a USD 8 migliaia pari ad un controvalore di euro 6 migliaia. Considerando un'ipotetica variazione del 10% dei tassi di cambio del dollaro americano (USD) contro euro e mantenendo invariate tutte le altre condizioni risulterebbe una variazione nel valore dei depositi valutari pari a euro 1 migliaio.
- d) ha in essere, a fronte dei citati impegni di pagamento in valuta diversa dall'euro, operazioni di acquisto a termine per un importo totale pari ad USD 1.000 migliaia con scadenza compresa ad un mese. Considerando un'ipotetica variazione del +/- 10% dei tassi di cambio del dollaro americano (USD) contro euro e mantenendo invariate tutte le altre condizioni risulterebbe una variazione nel valore di tali impegni pari a euro +/- 92 migliaia.

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

Sensitivity analysis su rischio di tasso: alla data del 31 dicembre 2015 Stefanel S.p.A. presentava finanziamenti verso terzi, interamente a tasso variabile, per un importo totale pari ad euro 78.490 migliaia. Al 31 dicembre 2015, i crediti da attività di finanziamento sono pari ad euro 19.358 migliaia e sono relativi ai crediti finanziari interamente a tasso variabile serviti a coprire parte del fabbisogno finanziario del Gruppo. Al 31 dicembre 2015, quindi, esiste un indebitamento lordo non coperto dal rischio di tasso pari ad euro 59.133 migliaia. Il potenziale impatto a conto economico derivante da un'ipotetica variazione del +/-10% dei tassi di interesse e mantenendo invariate tutte le altre condizioni risulterebbe pari ad euro +/- 91 migliaia per anno.

Rischio di liquidità: al 31 dicembre 2015 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 22.748 migliaia su linee autoliquidanti; di queste risultano non utilizzate al 31 dicembre 2015 euro 2.092 migliaia, di cui euro 1.392 migliaia su linee autoliquidanti.

Tali linee di credito in scadenza al 31 dicembre 2015, in seguito al mancato rispetto di alcuni parametri finanziari sulla base dei dati consolidati al 31 dicembre 2015, sono soggette al rischio di revoca da parte delle banche finanziatrici e pertanto ciò comporterebbe una limitazione dell'utilizzo dei fondi a disposizione della Società. Gli Amministratori ritengono che i rischi di liquidità connessi a tale circostanza possano essere circoscritti in considerazione:

- del processo intrapreso dalla Società, anche con il supporto di un primario advisor finanziario, al fine di giungere ad un nuovo Accordo con il ceto bancario e all'individuazione e strutturazione di possibili operazioni di rafforzamento patrimoniale e finanziario anche - eventualmente - mediante l'individuazione di potenziali partner, in tempi ragionevoli;
- della richiesta che, nelle more della definizione di una nuova manovra finanziaria e delle eventuali operazioni di rafforzamento patrimoniale e finanziario, il management della Società ha provveduto a sottoporre al ceto bancario che include, oltre che la richiesta ad un periodo di *standstill* e moratoria, allo stato e salvo proroghe, sino al 31 dicembre 2016, anche la disponibilità del ceto bancario a supportare la Società con nuova finanza.

Si evidenzia che, nelle more delle negoziazioni di cui sopra, le banche non hanno fatto venir meno il supporto finanziario alla Società e al Gruppo, mantenendo disponibili e utilizzabili - anche per scadenze successive al 31 dicembre 2015 - le linee di finanza operativa, che la Società e il Gruppo stanno attualmente utilizzando.

Al 31 dicembre 2015 la liquidità della Società pari a euro 94 migliaia (euro 3.492 migliaia al 31 dicembre 2014) è sostanzialmente investita in depositi bancari e conti correnti con primari istituti di credito.

Rischio di credito: sono oggetto di svalutazione individuale le posizioni, se singolarmente significative, per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale. L'ammontare della svalutazione tiene conto di una stima dei flussi recuperabili e della relativa data di incasso, nonché del *fair value* delle garanzie. A fronte di crediti che non sono oggetto di svalutazione individuale vengono stanziati dei fondi su base collettiva, tenuto conto dell'esperienza storica e di dati statistici. Al 31 dicembre 2015 i crediti commerciali risultano pari a complessivi euro 25.462 migliaia (euro 39.708 migliaia al 31 dicembre 2014).

Saldo al	Totale	Non scaduti-in bonis	Scaduti ma non svalutati		
			<30 giorni	30-90 giorni	>90 giorni
31.12.2015	25.462	14.479	1.355	1.280	8.348
31.12.2014	39.708	28.455	2.766	1.781	6.706

Per l'ammontare di quei crediti la cui riscossione è differita oltre i normali termini commerciali praticati alla clientela si è proceduto all'attualizzazione dei valori al tasso del 1,532%. Da tale processo è derivata una riduzione del valore dei crediti pari a euro 106 migliaia rispetto al loro valore nominale. Il potenziale impatto a conto economico derivante da un'ipotetica variazione del 10% dei tassi di interesse (mantenendo invariate tutte le altre condizioni) comporterebbe una variazione negativa o positiva per euro 22 migliaia, la prima in caso di incremento del tasso di attualizzazione, la seconda in caso di decremento del tasso stesso.

Al 31 dicembre 2015, i crediti da attività di finanziamento sono pari a euro 16.379 migliaia (euro 29.511 migliaia al 31 dicembre 2014). Alla data di riferimento non vi sono finanziamenti scaduti.

23. Debiti commerciali

I debiti commerciali ammontano ad euro 44.001 migliaia come di seguito meglio evidenziato. Non vi sono debiti esigibili oltre l'anno.

	31.12.2015	31.12.2014
Debiti correnti vs. terzi	42.761	35.492
Debiti correnti vs. controllate	187	201
Debiti vs. correlate	1.053	628
Totale	44.001	36.321

Alla data del 31 dicembre 2015 la Società aveva rinegoziato scadenze antecedenti il mese di dicembre 2015 di debiti commerciali per euro 22.230 migliaia, prorogandole a date successive senza significativi addebiti di penalità e/o interessi di mora. La Società non ha subito azioni significative in termini di solleciti, ingiunzioni, sospensioni di forniture.

Inoltre, al 31 dicembre 2015, la voce in oggetto include debiti ceduti dai fornitori a società di *factor* per euro 12.949 migliaia (euro 11.151 migliaia al 31 dicembre 2014). Per una parte di tale importo, pari ad euro 11.469 migliaia (euro 10.232 migliaia al 31 dicembre 2014), la Società ha concordato con la società di *factor* una ulteriore dilazione onerosa.

24. Altri debiti e passività non correnti e correnti

	31.12.2015	31.12.2014
Altri debiti e passività non correnti	41	432
Debiti tributari	569	545

Debito verso Erario per IRAP	-	316
Debiti verso istituti previdenziali e associazioni di categoria	701	792
Acconti da clienti terzi	391	800
Acconti da clienti controllate	2.050	2.040
Debiti per IVA verso società controllate	204	128
Debiti verso Erario per IVA	431	-
Debito verso Erario per IRES	86	
Debiti verso dipendenti	1.476	1.598
Altri	156	221
Totale debiti correnti	6.064	6.440
Ratei passivi:		
- Su polizze assicurative	2	5
- Altri ratei	57	205
Totale ratei passivi	59	210
Risconti passivi:		
- Su fitti attivi	138	95
- Altri risconti	399	717
Totale risconti passivi	537	812
Totale ratei e risconti passivi	596	1.022
Totale altri debiti e passività correnti	6.660	7.462

La voce debiti tributari di euro 569 migliaia comprende principalmente debiti per ritenute Irpef per euro 476 migliaia e ritenute di acconto a professionisti e agenti per euro 93 migliaia.

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

I debiti verso dipendenti includono retribuzioni maturate relativamente al mese di dicembre per euro 739 migliaia, competenze per ferie maturate e non ancora godute per euro 462 migliaia, retribuzioni da liquidare per tredicesime, quattordicesime, incentivi rete vendita e spese di trasferta per euro 275 migliaia.

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

Nelle suddette categorie non vi sono debiti scaduti.

25. Impegni e rischi

Garanzie prestate

La Società Stefanel S.p.A al 31 dicembre 2015 ha prestato fidejussioni, prevalentemente per contratti di locazione commerciale, per un ammontare di euro 1.956 migliaia.

La Società Stefanel al 31 dicembre 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.

26. Operazioni con parti correlate

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

<i>(in euro migliaia)</i>	31.12.2015	31.12.2014
Acquisto immobilizzazioni immateriali da entità correlate	45	248
Acquisto attrezzature commerciali da entità correlate	351	518
Crediti verso entità correlate per rapporti di fornitura	949	938
Altri crediti finanziari verso entità correlate	108	72
Crediti verso entità correlate per cessione negozi	3.500	-
Debiti verso entità correlate per rapporti di fornitura	(1.053)	(628)
Altri debiti e passività correnti	(2)	(2)

<i>(in euro migliaia)</i>	2015	2014
Proventi percepiti per addebiti a entità correlate	32	27
Costi addebitati da entità correlate	(2.740)	(2.310)
Plusvalenze da cessione rami d'azienda	4.302	-
Plusvalenze da cessione cespiti	2	-
Altri proventi finanziari verso entità correlate	36	36

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

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

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

<i>(migliaia di euro)</i>	Totale		Di cui relativo a transazioni con parti correlate		Totale		Di cui relativo a transazioni con parti correlate	
	31.12.2015	Valore assoluto	%	31.12.2014	Valore assoluto	%		
Voci dell'Attivo:								
Immobilizzazioni immateriali	24.741	45 ^(a)	n.a.	25.558	248 ^(a)	n.a.		
Immobili, Impianti e Macchinari	14.909	351 ^(a)	n.a.	16.745	519 ^(a)	n.a.		
Crediti finanziari e altre att. finanz. non correnti	16.305	108	0,66	25.659	72	0,28		
Crediti commerciali	25.462	136	0,53	39.708	106	0,27		
Altri crediti e attività correnti	8.511	4.313	50,68	5.847	832	14,23		
Voci del Passivo:								
Debiti commerciali	(44.001)	(1.053)	2,39	(36.321)	(628)	1,73		
Altri debiti e passività correnti	(6.660)	(2)	0,03	(7.462)	(2)	0,03		

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

	Di cui relativo a transazioni con parti correlate			Di cui relativo a transazioni con parti correlate		
	Totale	Valore assoluto	%	Totale	Valore assoluto	%
<i>(migliaia di euro)</i>	2015			2014		
Voci di Conto Economico:						
Spese commerciali, generali ed amministrative	(36.689)	1.596	(4,35)	(43.305)	(2.283)	5,27
Proventi finanziari	2.737	36	1,32	2.472	36	1,46

Nel corso del 2015, tali rapporti si riferivano principalmente a:

- (i) forniture di attrezzature commerciali ed arredi di negozio, eseguite da parte di Iride S.r.l. sulla base di singoli ordini di acquisto, per un ammontare complessivo pari ad euro 351 migliaia (esercizio 2013: euro 248 migliaia), oltre ad oneri di sviluppo del *new store concept* per euro 45 migliaia;
- (ii) n. 2 contratti di locazione di immobili ad uso commerciale ed industriale e n. 5 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, mentre l'altro contratto di locazione ha durata di 6 anni, tali contratti di locazione hanno una scadenza compresa tra il 2016 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 2.485 migliaia (euro 2.034 migliaia nel 2014), oltre a spese condominiali ed oneri accessori. Si dà atto che nel corso dell'esercizio 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 4.302 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, come rinegoziato nel mese di febbraio 2016, per euro 2.000 migliaia entro il 31 dicembre 2016 e per la differenza entro i primi sei mesi dell'esercizio 2017.

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

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

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2015 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete.

	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2015
<i>(in migliaia di euro)</i>			
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A	Capogruppo – Stefanel S.p.A.	148
Servizi di attestazione	Reconta Ernst & Young S.p.A	Capogruppo – Stefanel S.p.A. ⁽¹⁾	3
	Studio Legale e Tributario EY	Capogruppo – Stefanel S.p.A. ⁽²⁾	66

(1) Sottoscrizione modelli Unico e 770, verifica parametri finanziari.

(2) Prestazioni di consulenza fiscale

Ponte di Piave, 29 aprile 2016

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

PROSPETTI SUPPLEMENTARI

STEFANEL S.p.A.
PROSPETTO VARIAZIONI DELLE PARTECIPAZIONI AL 31 DICEMBRE 2015
(in migliaia di euro)

PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE E ALTRE IMPRESE												
Situazione iniziale			Movimenti del periodo						Situazione finale			
			Costo originario			F.do svalutaz. partecipazioni						
	Costo originario	F.do svalutaz. partecipaz.	Saldo al 31.12.14	Increm.	Totale	Increm.	Riclassif. da f.do rischi	Decrem.	Totale	Costo originario	F.do svalutaz. su partecipaz.	Saldo al 31.12.15
Imprese controllate:												
Interfashion S.p.A.	9.839	(77)	9.762		-				-	9.839	(77)	9.762
Hi-Int S.A.	67	0	67		-				-	67	-	67
Stefanel International Holding N.V.	64.864	(64.864)	-	22.265	22.265	(5.393)	(16.872)		(22.265)	87.129	(87.129)	-
Lara Stefanel Sas	14.600	(14.600)	-	3.282	3.282	(763)	(919)		(1.682)	17.882	(16.282)	1.600
Stefburg Mode GmbH	8.069	(8.069)	-		-			6.430	6.430	8.069	(1.639)	6.430
Stefanel Espana S.L.	3.616	(3.616)	-		-				-	3.616	(3.616)	-
Stefanel Russia LLC	196	(20)	176	1.039	1.039				-	1.235	(20)	1.215
Stefpraha S.r.o.	3.675	(3.388)	287		-	(287)			(287)	3.675	(3.675)	0
Stefanel Romania S.r.l.	7.429	(4.597)	2.832		-			4.597	4.597	7.429	-	7.429
Stefanel de Portugal Unipessoal LDA	2.975	(2.975)	-		-				-	2.975	(2.975)	-
Stefanel Fashion Turchey A.S.	30.306	(30.306)	-		-			2.244	2.244	30.306	(28.062)	2.244
Swiss Factory Outlet S.A.	1.781	(1.553)	228		-	(228)			(228)	1.781	(1.781)	-
Stefanel Universal S.r.l. in liquidazione	531	(531)	-		-				-	531	(531)	-
Stefanel Japan Inc.	12.136	(11.882)	254		-			3	3	12.136	(11.879)	257
Stefanel Polonia Sp. Z o.o.	8.458	(7.610)	848		-			1.890	1.890	8.458	(5.720)	2.738
Stefanel Hellas S.A.	3.922	(3.735)	187		-	(187)			(187)	3.922	(3.922)	-
Stefanel Slovakia Sro	1.632	(1.590)	42		-	(42)			(42)	1.632	(1.632)	-
Stefanel UK Limited	573	(573)	-	4.218	4.218	(1.213)	(3.005)		(4.218)	4.791	(4.791)	-
Totale controllate	174.669	(159.986)	14.683	30.804	30.804	(8.113)	(20.796)	15.164	(13.745)	205.473	(173.731)	31.742
Partecipazioni in altre imprese:												
Altre imprese	226	(10)	216		-				-	226	(10)	216

PROSPETTI SUPPLEMENTARI

TOTALE PARTECIPAZIONI	174.895	(159.996)	14.899	30.804	30.804	(8.113)	(20.796)	15.164	(13.745)	205.699	(173.741)	31.958
------------------------------	----------------	------------------	---------------	---------------	---------------	----------------	-----------------	---------------	-----------------	----------------	------------------	---------------

STEFANEL S.p.A.
PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE
AL 31 DICEMBRE 2015

Denominazione	Sede	Val.	Capitale Sociale	Risultato del periodo		Patrimonio netto		Quota di possesso %	Valore di carico
				Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota	Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota		
<i>Imprese controllate:</i>									
Interfashion S.p.A.	Ponte di Piave (TV)	Eur	3.600.000	1.841	1.841	4.834	4.834	100	9.762
Hi-Int S.A.	Lussemburgo	Eur	50.000	382	248	637	414	65	67
Stefanel International Holding N.V.	Amsterdam - Olanda	Eur	11.751.000	(3.703)	(3.703)	1.610	1.610	100	-
Lara Stefanel S.a.s.	Parigi - Francia	Eur	100.000	2.518	2.518	1.600	1.600	100	1.600
Stefburg Mode GmbH	Linz - Austria	Eur	363.364	(510)	(510)	(778)	(778)	100	6.430
Stefanel Espana S.L.	Madrid - Spagna	Eur	760.600	(14)	(14)	(1.113)	(1.113)	100	-
Stefanel Russia LLC	Mosca - Russia	Rub	52.500.000	28	28	1.018	1.018	100	1.215
Stefpraha S.r.o.	Praga-Repubblica Ceca	Czk	33.869.000	(144)	(144)	148	148	100	-
Stefanel Romania S.r.l.	Bucarest - Romania	Ron	18.810.820	156	156	2.961	2.961	100	7.429
Stefanel de Portugal Unipessoal LDA	Lisbona - Portogallo	Eur	124.700	(1.080)	(1.080)	(4.507)	(4.507)	100	-
Stefanel Fashion Turchey A.S.	Istanbul - Turchia	Try	33.424.000 (*)	(1.860)	(1.858)	(3.115)	(3.112)	99,9	2.244
Swiss Factory Outlet S.A.	Chiasso - Svizzera	Chf	974.000	(142)	(142)	113	113	100	-
Stefanel Universal S.r.l. in liquidazione	Bucarest - Romania	Ron	2.200	-	-	-	-	65	-
Stefanel Japan Inc.	Tokyo - Giappone	Jpy	90.000.000	24	24	257	257	100	257
Stefanel Polonia Sp. Z o.o.	Varsavia - Polonia	Pln	10.336.000	(550)	(550)	309	309	100	2.738
Stefanel Hellas S.A.	Atene - Grecia	Eur	24.000	(174)	(174)	13	13	100	-
Stefanel Slovakia Sro	Bratislava - Rep. Slovacca	Eur	667.198	(33)	(33)	10	10	100	-
Stefanel (UK) Limited	Londra - Gran Bretagna	Gbp	3.520.200	(1.728)	(1.728)	(811)	(811)	100	-
Totale generale				(4.989)	(5.121)	3.186	2.966		31.742

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

STEFANEL S.P.A.
Dettaglio dei rapporti patrimoniali intrattenuti dalla Capogruppo con le Società
controllate e collegate al 31.12.2015
(in migliaia di euro)

Rapporti patrimoniali intrattenuti	Crediti finanziarie e altre attività finanziarie non correnti		Crediti commerciali		Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti		Altri crediti e attività correnti	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
INTERFASHION S.P.A.			2	295	2.979	3.425	67	
LARA STEFANEL SARL			291	3.217				
STEFANEL DE PORTUGAL UNIPESOAL LDA	5.951		1.297	7.126				
STEFANEL ESPANA S.L.	1.128			1.108				
STEFANEL FASHION TURCHIA SFT A.S.	6.072	2.701	1.166	4.139				
STEFANEL GMBH			3.239	2.176				
STEFANEL HELLAS S.A.		161	322	149				
STEFANEL HONG KONG TLD	485	475						
STEFANEL INTERNATIONAL HOLDING N.V.		22.089		918				
STEFANEL JAPAN INC.	23							
STEFANEL POLONIA Sp.z o.o.	327		1.007	1.192				
STEFANEL SLOVAKIA sro			121	110				
STEFANEL (UK) LIMITED	811		858	4.316				
STEFANEL UNIVERSAL SRL in liquidazione			13	13				
HI-INT S.A.				1				
STEFANEL TRADING (SHENZHEN) CO. LTD. in liquidazione				1		363		
STEFBURG MODE GMBH	1.307		1.082	2.099				
STEFPRAHA S.R.O.			161	16				
SWISS FACTORY OUTLET S.A.			121	18				
Totale imprese controllate	16.104	25.426	9.680	26.894	2.979	3.788	67	-
FINPIAVE SRL			66	36				
LEGGENDA SRL	108	72	70	70			4.313	822
CIOSSO SRL								10
Totale imprese correlate	108	72	136	106		-	4.313	832
TOTALE RAPPORTI PATRIMONIALI	16.212	25.498	9.816	27.000	2.979	3.788	4.380	832

STEFANEL S.P.A.
Dettaglio dei rapporti patrimoniali intrattenuti dalla Capogruppo con le Società
controllate e collegate al 31.12.2015
(in migliaia di euro)

Rapporti patrimoniali intrattenuti	Debiti commerciali		Altri debiti e passività correnti	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
INTERFASHION S.P.A.			(204)	(128)
STEFANEL FASHION TURCHIA SFT A.S.	(1)	(21)		(6)
STEFANEL GMBH	(130)	(147)		
STEFANEL HONG KONG TLD	(19)			
STEFANEL ROMANIA S.R.L.			(2.050)	(2.034)
SWISS FACTORY OUTLET S.A.	(37)	(33)		
Totale imprese controllate	(187)	(201)	(2.254)	(2.168)
FINPIAVE SRL	(1)		(2)	(2)
IRIDE SRL	(940)	(628)		
LEGGENDA SRL	(112)			
Totale imprese correlate	(1.053)	(628)	(2)	(2)
TOTALE RAPPORTI PATRIMONIALI	(1.239)	(829)	(2.256)	(2.170)

STEFANEL S.P.A.

Dettaglio dei rapporti economici intrattenuti dalla Capogruppo con le Società controllate e collegate nel corso del 2015 confrontati con il 2014

(in migliaia di euro)

SOCIETA'	Totale ricavi		Totale costo del venduto		Spese comm.li, generali ed amm.ve Pubblicità e promozioni		(Oneri)/proventi finanziari	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
INTERFASHION S.P.A.			(641)	(561)	337	469	79	30
LARA STEFANEL SARL	875	1.281	(3)	(19)	84	113		
STEFANEL DE PORTUGAL UNIPessoal LDA	2.840	3.562	(13)	(49)	74	76		
STEF.FASHION TURCHIA SFT A.S.	4.647	4.951	(297)	(565)	49	22	50	67
STEFANEL (UK) LIMITED	2.457	1.398	(17)	(4)	40	14		
STEFANEL ESPANA S.L.								
STEFANEL GMBH	7.009	9.176	(14)	(9)	213	161		
STEFANEL HELLAS S.A.	235	254	(1)	(3)	9	5	3	4
STEFANEL HONG KONG TLD		78	(18)		(1)	1	10	11
STEFANEL INTERNATIONAL HOLDING N.V.					10	10	176	425
STEFANEL JAPAN INC.								
STEFANEL POLONIA Sp.z o.o.	2.292	2.969	(3)		37	25		
STEFANEL ROMANIA S.R.L.	2.792	2.720			43	19	(57)	(54)
STEFANEL SLOVAKIA sro	103	161			3	1		
HI-INT S.A.					1	1		
STEFBURG MODE GMBH	2.774	3.330	2	(2)	73	91		
STEFPRAHA S.R.O.	141	253			4	7		
SWISS FACTORY OUTLET S.A.	190	310		(1)	4	4		
Totale imprese controllate	26.355	30.443	(1.006)	(1.213)	980	1.019	261	483
FINPIAVE SRL					23	24		
IRIDE SRL					(229)	(115)		
LEGGENDA SRL					1.802	(2.046)	36	36
CIOSSO SRL						(146)		
Totale imprese correlate					1.596	(2.283)	36	36
TOTALE RAPPORTI ECONOMICI	26.355	30.443	(1.006)	(1.213)	2.576	(1.264)	297	519

Attestazione del Bilancio d'esercizio 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 d'esercizio chiuso al 31 dicembre 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 Organization 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 d'esercizio:

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

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

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

3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Ponte di Piave, 29 aprile 2016

Achille Mucci
Amministratore Delegato

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