

STEFANEL

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

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

**Assemblea Ordinaria degli Azionisti
20 giugno 2016 - 1^a convocazione
28 giugno 2016 - 2^a convocazione**

Punto 5 all'ordine del giorno

Provvedimenti ai sensi dell'art. 2446 del codice civile; deliberazioni inerenti e conseguenti.

23 maggio 2016

SOMMARIO

PREMESSA	3
1. SITUAZIONE PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO AL 31 MARZO 2016 CON LE RELATIVE NOTE ESPLICATIVE	3
1.1 <i>CONTENUTO E PREMESSA METODOLOGICA</i>	3
1.2 <i>PROSPETTI</i>	4
1.3 <i>POLITICHE CONTABILI</i>	8
1.4 <i>INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO</i>	20
1.5 <i>INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE</i>	24
1.6 <i>INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA</i>	37
1.7 <i>INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO</i>	42
1.8 <i>OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE</i>	44
1.9 <i>ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SUI PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI</i>	45
2. SITUAZIONE FINANZIARIA NETTA AL 31 MARZO 2016	46
3. PROPOSTE RELATIVE AI PROVVEDIMENTI DA ASSUMERE PER IL RIPIANAMENTO PERDITE	48
4. INIZIATIVE CHE L'EMITTENTE INTENDE ASSUMERE PER IL RISANAMENTO DELLA GESTIONE E PER IL MANTENIMENTO DI CONDIZIONI DI CONTINUITÀ AZIENDALE	48
5. ACCORDO DI RISTRUTTURAZIONE DEL DEBITO CON LE BANCHE FINANZIARIE	49

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

Assemblea Ordinaria degli Azionisti convocata per il 20 e 28 giugno 2016, rispettivamente in prima e in seconda convocazione.

Signori Azionisti,

la presente relazione (di seguito, la "**Relazione**") è stata redatta ai sensi dell'art. 2446 del codice civile e nel rispetto di quanto previsto nello schema n. 5 dell'Allegato 3A al Regolamento Emittenti ed ha lo scopo di illustrare la situazione patrimoniale di Stefanel S.p.A. (nel prosieguo "**Stefanel**" o la "**Società**") al 31 marzo 2016 (di seguito la "**Situazione Patrimoniale**") da sottoporre, all'esame e alla relativa approvazione, all'Assemblea Ordinaria degli Azionisti convocata per i giorni 20 e 28 giugno 2016, rispettivamente in prima e in seconda convocazione, insieme con la proposta degli opportuni provvedimenti da adottare.

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

PREMESSA

La Situazione Patrimoniale della Società al 31 marzo 2016, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 23 maggio 2016, evidenzia una perdita complessiva del periodo pari ad euro 3.999.670,11 che, sommata a riserve negative preesistenti per euro 4.426.326,40, evidenzia una riduzione del capitale sociale in misura superiore al terzo del suo ammontare, rilevante anche ai fini di cui all'art. 2446 del codice civile.

Il Consiglio di Amministrazione, pertanto, ha ritenuto di convocare senza indugio l'Assemblea Ordinaria per gli opportuni provvedimenti.

1. SITUAZIONE PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO AL 31 MARZO 2016 CON LE RELATIVE NOTE ESPLICATIVE

1.1 CONTENUTO E PREMESSA METODOLOGICA

La situazione patrimoniale e il conto economico al 31 marzo 2016, confrontati rispettivamente con i dati al 31 dicembre 2015 e al 31 marzo 2015 e con le relative note esplicative, sono approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 23 maggio 2016.

1.2 PROSPETTI

STEFANEL S.p.A.
CONTO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO
(in unità di euro)

CONTO ECONOMICO	Note	1° trimestre 2016	1° trimestre 2015	2015
Ricavi netti	(1)	23.802.051	25.648.468	96.062.187
- di cui verso entità correlate ^(*)		9.986.330	8.996.268	26.354.708
Costo del venduto	(2)	(14.325.519)	(14.644.412)	(49.615.480)
- di cui verso entità correlate ^(*)		(19.089)	(271.870)	(1.005.834)
MARGINE INDUSTRIALE LORDO		9.476.532	11.004.056	46.446.707
- Spese commerciali, generali ed amministrative	(3)	(9.903.689)	(9.917.307)	(36.689.089)
- di cui verso entità correlate ^(*)		(475.370)	(466.909)	(2.388.362)
- Pubblicità e promozioni	(4)	(355.833)	(514.247)	(2.026.335)
- di cui verso entità correlate ^(*)		635	-	188.731
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI		(782.990)	572.502	7.731.283
- Ammortamenti	(5)	(1.024.009)	(1.084.048)	(4.217.098)
- Svalutazioni	(5)	(383.390)	-	(154.100)
RISULTATO OPERATIVO		(2.190.389)	(511.546)	3.360.085
- Proventi finanziari	(6)	2.355.670	2.397.013	2.737.437
- di cui verso entità correlate ^(*)		129.900	125.769	326.258
- Oneri finanziari	(6)	(3.203.283)	(3.422.365)	(7.590.477)
- di cui verso entità correlate ^(*)		(11.429)	(8.484)	(27.895)
- (Oneri) / Proventi da partecipazioni	(7)	(1.114.795)	(3.629.627)	(4.349.526)
RISULTATO ANTE IMPOSTE		(4.152.797)	(5.166.525)	(5.842.481)
- Imposte sul reddito del periodo	(8)	153.127	371.382	1.952.986
RISULTATO DELLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ		(3.999.670)	(4.795.143)	(3.889.495)
- Risultato delle attività destinate alla dismissione		-	-	-
UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO		(3.999.670)	(4.795.143)	(3.889.495)

^(*) 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., oltre società controllate.

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

(in unità di euro)

	1° trimestre 2016	1° trimestre 2015	2015
Utile/(perdita) dell'esercizio	(3.999.670)	(4.795.143)	(3.889.495)
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>)	-	(136.830)	(184.229)
Imposte sul reddito	-	37.628	50.663
	-	(99.202)	(133.566)
Totale altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio al netto delle imposte	-	(99.202)	(133.566)
<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
Imposte sul reddito	-	(513)	(14.570)
	-	(513)	25.355
Totale altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio al netto delle imposte	-	(513)	25.355
Totale altre componenti di conto economico complessivo al netto delle imposte	-	(99.715)	(108.211)
Totale utile/(perdita) complessiva al netto delle imposte	(3.999.670)	(4.894.858)	(3.997.706)

STEFANEL S.p.A.
SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

(in unità di euro)

ATTIVITA'	Note	31.03.2016	31.12.2015	31.03.2015
ATTIVITA' NON CORRENTI:				
Immobilizzazioni immateriali	(9)	24.005.648	24.740.479	25.400.786
- di cui verso entità correlate ^(*)		-	45.000	-
Immobili, impianti e macchinari	(10)	14.509.284	14.909.319	16.349.148
- di cui verso entità correlate ^(*)		57.419	350.908	113.087
Partecipazioni	(11)	32.803.763	31.958.248	15.614.179
Crediti e altre attività finanziarie non correnti	(12)	16.212.607	16.304.383	25.800.736
- di cui verso entità correlate ^(*)		16.138.285	16.212.071	25.656.389
Altri crediti e attività non correnti	(13)	6.707.067	5.062.346	5.401.897
- di cui verso entità correlate ^(*)		1.500.000	-	-
Attività per imposte anticipate	(14)	7.683.130	7.494.201	6.034.104
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		101.921.499	100.468.976	94.600.850
ATTIVITA' CORRENTI:				
Rimanenze nette	(15)	27.222.492	31.064.804	30.143.570
Crediti commerciali	(16)	27.484.229	25.462.241	40.809.798
- di cui verso entità correlate ^(*)		8.157.446	4.766.655	21.819.292
Altri crediti e attività correnti	(17)	7.925.198	8.510.716	5.560.489
- di cui verso entità correlate ^(*)		3.105.194	4.379.177	811.698
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(18)	72.381	94.027	405.403
Crediti e altre attività finanziarie correnti	(12)	4.229.993	3.097.298	6.366.112
- di cui verso entità correlate ^(*)		4.154.221	2.979.005	5.648.233
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		66.934.293	68.229.086	83.285.372
ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA		-	-	-
TOTALE ATTIVITA'		168.855.792	168.698.062	177.886.222

^(*) 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., oltre società controllate.

STEFANEL S.p.A.
SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA
(segue)

(in unità di euro)

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	Note	31.03.2016	31.12.2015	31.03.2015
PATRIMONIO NETTO:				
Capitale sociale		16.496.438	16.496.438	26.993.703
Riserva legale		-	-	-
Altre riserve		(428.620)	(428.620)	(428.620)
Altri componenti di patrimonio netto		(411.619)	(411.619)	(403.124)
Utili/(Perdite) a nuovo		(7.585.757)	(3.586.087)	(14.988.998)
TOTALE PATRIMONIO NETTO	(19)	8.070.442	12.070.112	11.172.961
PASSIVITA' NON CORRENTI:				
Passività finanziarie non correnti	(22)	-	-	51.122.968
Fondo trattamento di fine rapporto	(21)	1.552.152	1.549.395	1.737.200
Fondi per rischi e oneri futuri (quota non corrente)	(20)	15.217.748	12.815.286	27.777.559
Altri debiti e passività non correnti	(24)	35.228	41.200	447.859
Passività per imposte differite	(14)	3.192.803	3.157.002	3.399.114
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		19.997.931	17.562.883	84.484.700
PASSIVITA' CORRENTI:				
Passività finanziarie correnti	(22)	89.170.811	88.379.523	37.768.454
Debiti commerciali	(23)	45.306.827	44.000.789	37.161.025
<i>- di cui verso entità correlate^(*)</i>		<i>1.391.053</i>	<i>1.240.066</i>	<i>602.803</i>
Altri debiti e passività correnti	(24)	6.285.404	6.660.378	7.251.977
<i>- di cui verso entità correlate^(*)</i>		<i>2.336.628</i>	<i>2.255.464</i>	<i>2.221.621</i>
Fondi per rischi ed oneri futuri (quota corrente)	(20)	24.377	24.377	47.105
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		140.787.419	139.065.067	82.228.561
TOTALE PASSIVITA'		160.785.350	156.627.950	166.713.261
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		168.855.792	168.698.062	177.886.222

^(*) 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., oltre società controllate.

1.3 POLITICHE CONTABILI

PRINCIPI CONTABILI DI RIFERIMENTO

DICHIARAZIONE DI CONFORMITA' E CRITERI DI REDAZIONE

La situazione patrimoniale al 31 marzo 2016 è stata redatta 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 2015), nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005.

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

La situazione patrimoniale al 31 marzo 2016 è predisposta 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 presenti note esplicative a cui si rimanda.

La situazione patrimoniale al 31 marzo 2016 fornisce informazioni comparative riferite sia all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 sia al 31 marzo 2015. 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.

La presente situazione patrimoniale è redatta 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 e con il corrispondente periodo 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 del presente documento che fanno riferimento alla valutazione dei rischi ed incertezze a cui la Società è esposta, l'analisi delle performance del periodo, l'analisi dei rapporti con parti correlate e i fatti significativi intercorsi nel periodo.

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 nei primi tre mesi dell'esercizio 2016, 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.

Nel primi tre mesi dell'esercizio 2016 la Società ha consuntivato una redditività operativa negativa, influenzata anche dalla stagionalità del *business* oltre che dall'andamento dei consumi del settore abbigliamento, registrando una perdita complessiva di euro 4.000 migliaia (una perdita complessiva di euro 4.795 migliaia nel primo trimestre 2015) e un flusso di cassa positivo derivante dall'attività operativa per euro 253 migliaia (un flusso negativo per euro 1.820 migliaia nel primo trimestre 2015).

Alla data del 31 marzo 2016 il patrimonio netto è pari a euro 8.070 migliaia (al 31 dicembre 2015 era pari a euro 12.070 migliaia), mentre la posizione finanziaria netta è negativa per euro 68.656 migliaia (al 31 dicembre 2015 era pari ad euro 68.884), sostanzialmente in linea con il precedente esercizio.

Si evidenzia peraltro che il capitale della Società a fronte della perdita complessiva del primo trimestre 2016 di euro 4.000 migliaia e delle riserve negative preesistenti di euro 4.426 migliaia, risulta diminuito di oltre un terzo. In particolare a fronte di un capitale sociale di euro 16.496 migliaia, il patrimonio netto al 31 marzo 2016 della Società ammonta a euro 8.070 migliaia.

Pertanto gli Amministratori approvano una relazione sulla situazione patrimoniale della Società ai sensi dell'art. 2446 c.c. e dell'art. 74 del Regolamento Emittenti, e ritengono di convocare senza indugio l'Assemblea Ordinaria per gli opportuni provvedimenti.

In data 10 giugno 2014 la Società aveva perfezionato con gli istituti di credito finanziatori ("le Banche") un nuovo accordo di ristrutturazione del debito (l'"Accordo 2014"), con durata sino al 31 dicembre 2017, che prevedeva: (i) la moratoria fino al 30 giugno 2016 dei rimborsi delle quote capitali dei finanziamenti a medio-lungo termine, con successivo ammortamento a partire dal mese di dicembre 2016, (ii) la conferma delle linee di finanza operativa utilizzate al 30 settembre 2013 fino al 31 dicembre 2017 e (iii) la verifica su base semestrale del rispetto di alcuni parametri finanziari (c.d. "*covenants*") a livello di bilancio consolidato.

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 risultavano 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.

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.

Il primo trimestre 2016 ha evidenziato un *trend* delle vendite non del tutto coerente alle previsioni contenute nel piano 2016-2019, in linea con la situazione di sofferenza dell'intero settore dell'abbigliamento nel primo trimestre 2016. Sono state tuttavia poste in essere dal *management* le azioni dirette a recuperare la redditività complessiva del Gruppo al fine di raggiungere gli obiettivi di piano per l'esercizio 2016.

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. La disponibilità delle Banche a negoziare in tempi brevi un accordo di moratoria e *standstill* è sostanzialmente finalizzata a consentire alla Società e ai suoi *advisor* di completare positivamente il processo di rafforzamento patrimoniale e finanziario.

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. Tali offerte sono al vaglio del Consiglio di Amministrazione.

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 la situazione patrimoniale al 31 marzo 2016 della Società sul presupposto della continuità aziendale.

CRITERI DI VALUTAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS applicati

I criteri di valutazione utilizzati ai fini della predisposizione dei prospetti contabili per la situazione patrimoniale al 31 marzo 2016 non si discostano da quelli utilizzati per la formazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

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

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 della situazione patrimoniale al 31 marzo 2016 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 retrospettica 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 retrospettica 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 retrospettica.

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 prospetticamente.

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 della situazione patrimoniale al 31 marzo 2016 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

Descrizione	Vita utile stimata (anni)
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.

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 periodo 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 di periodo

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 nel periodo 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 della situazione patrimoniale 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 al successivo paragrafo 1.6 Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura.

1.4 INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

1. Ricavi netti

Nel primo trimestre 2016 la Società ha registrato ricavi netti pari ad euro 23.802 migliaia, in decremento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente per euro 1.846 migliaia, dovuto principalmente a minori vendite per effetto della variazione dello shop network.

Le vendite *like for like* dei negozi a gestione diretta (c.d. DOS e OUTLET) in Italia hanno registrato un incremento dell'3,3%.

	Primo trimestre 2016	Primo trimestre 2015
Prodotti tipici dell'attività dell'impresa e servizi a terzi	13.773	16.601
Prodotti tipici dell'attività dell'impresa e servizi a controllate	9.986	8.996
Altri ricavi a terzi	43	51
Totale	23.802	25.648

2. Costo del venduto

L'incidenza del costo del venduto sul totale ricavi è pari al 60,2% (57,1% nel primo trimestre 2015).

	Primo trimestre 2016	Primo trimestre 2015
Acquisti e lavorazioni esterne	9.735	13.294
- di cui verso entità correlate	19	272
Lavoro diretto ed oneri relativi	352	298
Altri costi industriali	743	859
Incremento / (decremento) delle giacenze di magazzino	3.495	193
Totale	14.325	14.644

La maggior incidenza del costo del venduto è imputabile sia al mix delle vendite del primo trimestre 2016.

3. Spese commerciali, generali ed amministrative

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

	Primo trimestre 2016	Primo trimestre 2015
Costi del personale	3.566	3.505
Affitti passivi al netto degli attivi	2.103	2.422
Royalties e provvigioni passive	301	647
Spese di distribuzione	312	338
Spese di pubblicità	15	52
Altri costi di vendita	863	1.041
Consulenze, spese legali, auditing	443	423
Spese telefoniche, postali, utenze	295	341
Manutenzioni	253	229
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti	225	125
Spese viaggio e di rappresentanza	153	175
Compensi organi sociali	242	266
Materiali vari	300	117
Imposte e tasse	150	164
Commissioni su carte di credito	49	69
Pulizia e vigilanza	114	119
Canoni di noleggio	64	89
Assicurazioni	99	150
Altre spese	365	447

(Plusvalenze)/ minusvalenze da alienazione di immobilizzazioni	(8)	(802)
Totale	9.904	9.917

Il costo del personale risulta sostanzialmente allineato al valore risultante nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

La spesa per gli affitti, diminuita per euro 319 migliaia rispetto al corrispondente periodo dell'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", diminuita per euro 178 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.

4. Pubblicità e promozioni

I costi di pubblicità e promozione si attestano al 1,5% dei ricavi netti contro il 2,0% del primo trimestre 2015. Tali valori riflettono una riduzione dei costi dell'agenzia pubblicitaria.

5. Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti

	Primo trimestre 2016	Primo trimestre 2015
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	463	458
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	561	626
Svalutazioni immobilizzazioni	383	-
Totale	1.407	1.084

Le svalutazioni effettuate nel primo trimestre 2016 sono relative al *key money* di un ramo d'azienda per il quale è stata decisa la chiusura, ritenuto pertanto non più recuperabile.

6. Proventi ed oneri finanziari

Interessi attivi ed altri proventi finanziari

	Primo trimestre 2016	Primo trimestre 2015
Interessi attivi verso clienti terzi	2	3
Interessi attivi verso controllate	21	-
Interessi attivi diversi e altri proventi terzi	22	34
Interessi attivi su finanziamenti a correlate	9	9
Interessi attivi su finanziamenti a controllate	100	117
Utile su cambi su crediti e debiti in valuta	2.201	2.234
Totale	2.355	2.397

Gli "interessi attivi diversi e altri proventi terzi" includono l'effetto finanziario dell'attualizzazione dei crediti commerciali per euro 15 migliaia, interessi attivi su attualizzazione depositi cauzionali per euro 3 migliaia ed altri interessi attivi e proventi per euro 4 migliaia.

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

La voce "utile su crediti e debiti in valuta" include utili realizzati e poste valutative di crediti e debiti di natura commerciale e crediti di natura finanziaria.

Interessi passivi ed altri oneri finanziari

	Primo trimestre 2016	Primo trimestre 2015
Interessi passivi su debiti verso banche:		
- su scoperti di c/c e su effetti s.b.f.	66	84
- su mutui e finanziamenti	289	366
Interessi passivi su altri debiti	6	7
Altri oneri diversi	471	566

Altri oneri finanziari da controllate e recupero commissioni bancarie su <i>c/c intercompany</i>	11	8
Perdite su cambi su crediti e debiti in valuta	2.360	2.391
Totale	3.203	3.422

Gli “interessi passivi su debiti verso banche su mutui e finanziamenti” risultano decrementati a seguito diminuzione dei tassi di interesse. Il dato esprime interessi passivi su finanziamenti a breve termine per euro 135 migliaia e interessi passivi su mutui a medio e lungo termine per euro 154 migliaia.

La voce “interessi passivi su altri debiti” include prevalentemente interessi passivi per attualizzazione del TFR, oltre che interessi passivi su debiti diversi.

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 98 migliaia, commissioni e spese bancarie per euro 373 migliaia.

La voce “perdite su cambi su crediti e debiti in valuta” alla data di chiusura del primo trimestre 2016, include perdite a fronte di posizioni realizzate e poste valutative di crediti e debiti di natura commerciale e crediti di natura finanziaria. La perdite su cambi di natura valutativa derivano principalmente dall’andamento del differenziale cambio tra euro/dollaro, euro/lira turca ed euro/sterlina.

7. Proventi ed oneri da partecipazioni

Al 31 marzo 2016 ai fini della verifica di ulteriori indicatori di *impairment* delle partecipazioni in società controllate, rispetto alle valutazioni effettuate al 31 dicembre 2015, sono stati confrontati i risultati consuntivati nel primo trimestre da ciascuna controllata con le previsioni contenute nei flussi di cassa derivanti dal Piano industriale 2016-2019 e utilizzati, considerando un’adeguata sensibilità, per l’effettuazione del test di impairment al 31 dicembre 2015. Qualora sia stato riscontrato uno scostamento negativo rispetto alle previsioni trimestrali, si è provveduto ad apportare un’adeguata svalutazione del valore di carico delle partecipazioni, dei crediti finanziari e/o un adeguamento del fondo copertura perdite.

Per effetto dell’analisi sopra descritta, la Società ha provveduto ad iscrivere nella situazione patrimoniale al 31 marzo 2016 svalutazioni nette per euro 1.407 migliaia, riferite alle seguenti partecipazioni:

- Stefanel International Holding N.V. per euro 425 migliaia;
- Lara Stefanel S.a.s. per euro 51 migliaia;
- Stefburg Mode GmbH per euro 212 migliaia;
- Stefanel de Protugal Unipessoal LDA per euro 166 migliaia;
- Stefanel Fashion Turkey A.S. per euro 17 migliaia;
- Stefanel Polonia Sp. Z o.o. per euro 74 migliaia;
- Stefanel UK Limited per euro 455 migliaia;
- Stefanel Espana S.L. per euro 7 migliaia.

che sono state riflesse nello stato patrimoniale a rettifica del valore di carico delle partecipazioni, del fondo copertura perdite e dei crediti finanziari.

Tale voce inoltre include i dividendi deliberati dalla controllata Hi-Int S.A. per euro 292 migliaia.

8. Imposte sul reddito

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

	Primo trimestre 2016	Primo trimestre 2015
Imposte correnti sul reddito		
IRAP	-	112
IRES	-	-
Imposte degli esercizi precedenti	-	(96)
Totale imposte correnti	-	16
Imposte differite attive:		
riconoscimento di differenze temporanee	(2.540)	(2.433)
su perdite fiscali trasformabili in credito d’imposta	-	(7)

da perdite fiscali riportabili illimitatamente	-	-
riversamento di differenze temporanee	2.351	2.385
riversamento di perdite fiscali	-	-
Imposte differite passive:		
ricoscimento di differenze temporanee	38	-
riversamento di differenze temporanee	(2)	(332)
Totale imposte differite	(153)	(387)
Totale imposte	(153)	(371)

Imposte correnti

La base imponibile ai fini IRES e IRAP del primo trimestre 2016 risulta negativa in linea con le previsioni.

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. Inoltre, la Società ha iscritto nell'esercizio precedente 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 94.087 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 28.212 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.

1.5 INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

9. Immobilizzazioni immateriali

La seguente tabella illustra la composizione delle immobilizzazioni immateriali rilevate alla data del 31 marzo 2016 confrontate con i valori di chiusura dell'esercizio 2015 e riepiloga i movimenti intervenuti nel corso del trimestre.

	Diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	Key Money	Costi di sviluppo	Altre immobiliz. immateriali	Totale
Valore contabile netto di apertura 01.01.2016	1.024	22.688	446	583	24.741
Acquisizioni	93		17		110
Ammortamento	(122)	(212)	(42)	(87)	(463)
Svalutazioni		(382)			(382)
Decrementi per cessioni e dismissioni					-
Valore contabile netto di chiusura 31.03.2016	995	22.094	421	496	24.006

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, invariato rispetto alla precedente chiusura del 31 dicembre 2015.

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*; nel trimestre sono stati calcolati ammortamenti per euro 212 migliaia relativi a negozi ubicati in centri commerciali e altri negozi in *location* non primarie.

Nel corso del trimestre sono stati svalutati *key money* per euro 382 migliaia.

Costi di sviluppo

Tale voce si riferisce ad oneri sostenuti per lo sviluppo del "progetto immagine Stefanel" dal 2008 in poi e all'investimento del 2015 relativo al progetto per la realizzazione di un unico sito internet che integri, in modo armonico, il mondo *corporate* con quello delle vendite on-line.

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 marzo 2016, confrontato con il valore netto contabile al 31 dicembre 2015.

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Investimenti su beni di terzi	Altri beni	Totale
Costo storico						
Al 1° gennaio 2015	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
Incrementi	2	7	24	21	136	190
Cessioni		(2)	(13)	(26)	(82)	(123)
Svalutazioni			(10)		(46)	(56)
Riclassifica attività destinate alla vendita						-
Al 31 marzo 2016	14.797	2.508	2.375	12.362	18.372	50.414
Fondi ammortamenti e svalutazioni						
Al 1° gennaio 2015	(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)
Quota di ammortamento dell'anno	(92)	(58)	(28)	(115)	(268)	(561)
Cessioni		2	4	26	63	95
Svalutazioni			9		46	55
Riclassifica attività destinate alla vendita						-
Al 31 marzo 2016	(5.664)	(1.929)	(2.105)	(10.301)	(15.906)	(35.905)
Valore netto contabile						
Al 31 marzo 2016	9.133	579	270	2.061	2.466	14.509
Al 31 dicembre 2015	9.223	630	284	2.155	2.617	14.909

La voce "Altri beni" è così dettagliata:

	31.03.2016	31.12.2015
Mobili e macchine d'ufficio	12	13
Arredi negozi	2.043	2.238
Macchine elettroniche	349	298
Automezzi	13	13
Autovetture	49	55
Totale	2.466	2.617

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, attrezzature e migliorie su beni di terzi a fronte della chiusura di punti vendita.

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 marzo 2016 ammonta ad euro 38.515 migliaia, composto per euro 24.006 migliaia da immobilizzazioni immateriali e per euro 14.509 migliaia da immobilizzazioni materiali, dopo aver apportato svalutazioni per euro 383 migliaia.

Alla luce dell'andamento della gestione dei primi tre mesi del 2016, che non si discosta in modo significativo dalle previsioni, non si sono ravvisate indicazioni di ulteriori perdite di valore, oltre a quelle registrate nel periodo, e pertanto non si è ritenuto necessario effettuare un nuovo *impairment test* al 31 marzo 2016. Si rinvia quindi alle informazioni in tema di *impairment test* già riportate nel bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

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 del primo trimestre 2016. Nei prospetti allegati alle note di bilancio sono riportate le ulteriori informazioni richieste in merito alle partecipate.

Società controllate	Valore partecipaz. al 31/12/2015	Svalut.ni	Ripristino di valore	Valore partecipaz. al 31/03/2016
Interfashion S.p.A.	9.762			9.762
Hi-Int S.A.	67			67
Stefanel International Holding N.V.	-			-
Lara Stefanel S.a.s.	1.600	(51)		1.549
Stefburg Mode GmbH	6.430		135	6.565
Stefanel Espana S.L.	-			-
Stefanel Russia LLC	1.215			1.215
Stefpraha S.r.o.	-			-
Stefanel Romania S.r.l.	7.429			7.429
Stefanel de Portugal Unipessoal LDA	-		284	284
Stefanel Fashion Turkey A.S.	2.244		552	2.796
Swiss Factory Outlet S.A.	-			-
Stefanel Universal S.r.l. in liquidazione	-			-
Stefanel Japan Inc.	257			257
Stefanel Polonia Sp. Z o.o.	2.738	(74)		2.664
Stefanel Hellas S.A.	-			-
Stefanel Slovakia Sro	-			-
Stefanel (UK) Limited	-			-
Partecipazioni in altre imprese	216			216
Valore netto di iscrizione	31.958	(125)	971	32.804

Società controllate	F.do rischi al 31/12/2015	Incrementi	Decrementi	F.do rischi al 31/03/2016
Stefanel International Holding N.V.	(1.406)	(425)		1.831
Stefburg Mode GmbH	(778)	(347)		1.125
Stefanel Espana S.L.	(1.113)	(7)		1.120
Stefanel de Portugal Unipessoal LDA	(4.509)	(450)		4.959

Stefanel Fashion Turkey A.S.	(3.112)	(569)		3.681
Stefanel (UK) Limited	(811)	(689)		1.500
Fondo copertura perdite delle società controllate	(11.729)	(2.487)	-	14.216
Totale (svalutazioni)/ripristini di valore		(2.612)	971	

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 obiettivo 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*.

Al 31 marzo 2016 ai fini della verifica di ulteriori indicatori di *impairment* delle partecipazioni in società controllate, rispetto alle valutazioni effettuate al 31 dicembre 2015, sono stati confrontati i risultati consuntivati nel primo trimestre da ciascuna controllata con le previsioni contenute nei flussi di cassa derivanti dal Piano industriale 2016-2019 e utilizzati, considerando un'adeguata sensibilità, per l'effettuazione del test di impairment al 31 dicembre 2015. Qualora sia stato riscontrato uno scostamento negativo rispetto alle previsioni trimestrali, si è provveduto ad apportare un'adeguata svalutazione del valore di carico delle partecipazioni, dei crediti finanziari e/o un adeguamento del fondo copertura perdite.

Per effetto dell'analisi sopra descritta, la Società ha provveduto ad iscrivere nella situazione patrimoniale al 31 marzo 2016 svalutazioni nette per euro 1.407 migliaia, riferite alle seguenti partecipazioni:

- Stefanel International Holding N.V. per euro 425 migliaia;
- Lara Stefanel S.a.s. per euro 51 migliaia;
- Stefburg Mode GmbH per euro 212 migliaia;
- Stefanel de Protugal Unipessoal LDA per euro 166 migliaia;
- Stefanel Fashion Turkey A.S. per euro 17 migliaia;
- Stefanel Polonia Sp. Z o.o. per euro 74 migliaia;
- Stefanel UK Limited per euro 455 migliaia;
- Stefanel Espana S.L. per euro 7 migliaia

che sono state riflesse in bilancio a rettifica del valore di carico delle partecipazioni, del fondo copertura perdite e dei crediti finanziari.

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

	31.03.2016	31.12.2015
Finanziamenti a medio termine a favore di società controllate	16.030	16.104
Finanziamenti a medio termine a favore di società correlate	108	108
Crediti finanziari per cessione impianti specifici a terzi	56	74
Altri	19	19
Totale crediti e altre attività finanziarie non correnti	16.213	16.305
Crediti finanziari vs. società controllate	4.145	2.979
Crediti finanziari a favore di società correlate	9	-
Crediti finanziari per cessione impianti specifici a terzi	76	74
Attività a breve termine da strumenti derivati su cambi	-	44
Totale crediti finanziari correnti	4.230	3.097
Totale crediti e altre attività finanziarie	20.443	19.402

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, mentre la voce "Crediti finanziari vs. società controllate" è composta dal saldo del conto corrente nei confronti della controllata Interfashion S.p.A. pari ad euro 4.145 migliaia:

Società controllate	Totale crediti finanziari 31/12/2015	Incres.ti	Differenze Cambio	Ripristino f.do svalutaz. crediti finanziari	Totale crediti finanziari 31/03/2016
Stefanel International Holding N.V.	-	4			4
Stefanel GmbH	-	2			2
Stefburg Mode GmbH	1.307	6			1.313
Stefanel Espana S.L.	1.128	5			1.133
Stefanel de Portugal Unipessoal LDA	5.951	28			5.979
Stefanel Fashion Turkey A.S.	6.072	28	(67)		6.033
Stefanel Japan Inc.	23	25			48
Stefanel Polonia Sp. Z o.o.	327	2			329
Stefanel Hellas S.A.	-	1			1
Stefanel Hong Kong Ltd	485	2			487
Stefanel (UK) Limited	811	22	(366)	234	701
Finanziamenti a medio termine a favore di società controllate	16.104	125	(433)	234	16.030
Interfashion S.p.A.	2.979	1.166			4.145

Crediti finanziari vs. società controllate	2.979	1.166	-	-	4.145
Valore netto di iscrizione	19.083	1.291	(433)	234	20.175

13. Altri crediti e attività non correnti

	31.03.2016	31.12.2015
Crediti verso l'Erario	339	337
Depositi cauzionali	2.137	2.124
Crediti verso clienti	1.539	1.412
Altri crediti	1.192	1.189
Crediti verso parti correlate	1.500	-
Totale	6.707	5.062

I crediti verso l'Erario includono crediti per imposte chieste a rimborso e crediti su ritenute d'acconto per circa euro 349 migliaia; tali poste contabili sono state oggetto di attualizzazione, che ha prodotto una rettifica di valore di euro 10 migliaia.

I depositi cauzionali nel corso del primo trimestre 2016 risultano incrementati di euro 13 migliaia, di cui euro 3 migliaia, derivanti dall'effetto positivo dell'attualizzazione dei valori, ed euro 10 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.

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.

14. Attività per imposte anticipate e Passività per imposte differite

Risultano iscritte imposte anticipate per l'importo di euro 7.683 migliaia, al lordo di passività per imposte differite di euro 3.193 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 31/03/2016	Effetto fiscale	Imponibile 31/12/2015	Effetto fiscale	Variazione a conto economico	Variazione a P.N. e S.P.
Imposte anticipate:						
- Fondi tassati (Ires ed Irap)	4.250	1.236	3.085	969	267	
- Fondi tassati (Ires)	6.285	1.629	6.224	1.623	6	
- Altre differenze temporanee (Ires)	1.967	498	2.178	579	(81)	
- Altre differenze temporanee (Irap)	1.566	61	1.638	64	(3)	
- Effetto sulla perdita/utile da	82	21	82	21		-

rivalutazione su piani a benefici definiti

- Perdite fiscali	17.489	4.238	17.489	4.238	-
Totale imposte anticipate	7.683		7.494	189	-
Imposte differite:					
- Altre differenze temporanee (Ires)	(11.688)	(2.805)	(11.557)	(2.774)	(31)
- Altre differenze temporanee (Irap)	(9.942)	(388)	(9.827)	(383)	(5)
Totale imposte differite	(3.193)		(3.157)	(36)	-
TOTALE IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE	4.490		4.337	153	-

15. Rimanenze nette

Le rimanenze nette al 31 marzo 2016 sono dettagliate di seguito.

	31.03.2016	31.12.2015
Materie prime, sussidiarie e di consumo	2.119	1.672
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	1.309	1.666
Prodotti finiti e merci	20.597	25.184
Prodotti finiti per stima resi	4.829	4.273
Valore lordo	28.854	32.795
Meno: Rettifiche di valore	(1.632)	(1.730)
Valore netto	27.222	31.065

Il valore delle rimanenze lorde si è decrementato rispetto al 31 dicembre 2015 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 31.12.2015	Accantonamento	Utilizzo	Saldo al 31.03.2016
Fondo svalutazione materie prime	147	6	(65)	88
Fondo svalutazione prodotti finiti	1.583	149	(188)	1.544
Totale fondo svalutazione	1.730	155	(253)	1.632

La valutazione del fondo è stata effettuata utilizzando gli stessi criteri adottati al 31 dicembre 2015. La consistenza del fondo è in linea con il valore dello stesso al 31 dicembre 2015.

16. Crediti commerciali

I crediti verso clienti ammontano ad euro 27.484 migliaia (euro 25.462 migliaia al 31 dicembre 2015) e sono stati allineati al loro presunto valore di realizzo mediante l'iscrizione di un idoneo fondo svalutazione crediti.

Tale fondo svalutazione, pari a euro 4.174 migliaia (euro 3.949 migliaia al 31 dicembre 2015), risulta costituito a fronte di perdite stimate su crediti in contenzioso e/o crediti scaduti e risulta incrementato rispetto allo scorso esercizio per l'effetto di accantonamenti per euro 225 migliaia. Si riporta di seguito la sua movimentazione.

Saldo al 31.12.2015	3.949
Incrementi per accantonamenti	225
Decrementi per utilizzi	-
Saldo al 31.03.2016	4.174

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 marzo 2016, tale fondo è pari ad euro 9.079 migliaia.

Nel corso del primo trimestre 2016 il fondo resi ed accrediti ha subito le seguenti variazioni:

Saldo al 31.12.2015	7.357
Incrementi per accantonamenti	3.375
Decrementi per utilizzi	(1.653)
Saldo al 31.03.2016	9.079

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 95 migliaia rispetto al loro valore nominale.

	Valore lordo	Attualizzaz.	Fondo resi	Fondo svalutazione	Valore Netto
Crediti verso clienti esigibili entro l'anno	40.832	(95)	(9.079)	(4.174)	27.484

I crediti includono euro 1.147 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.

	31.03.2016	31.12.2015
Crediti correnti vs. terzi	19.327	20.695
Crediti correnti vs. controllate	8.015	4.631
Crediti correnti vs. correlate	142	136
Totale crediti correnti	27.484	25.462

I crediti verso terzi decrementano di euro 1.368 migliaia rispetto al 31 dicembre 2015 per effetto principalmente di un ritardo nelle consegne della collezione primavera-estate 2016 al secondo trimestre 2016.

17. Altri crediti e attività correnti

	31.03.2016	31.12.2015
Altri crediti:		
Crediti verso parti correlate	2.000	3.500
Crediti verso l'Erario per IVA	21	-
Credito verso controllata per consolidato fiscale	143	67
Crediti per imposte correnti verso l'Erario	306	302
Anticipi a parti correlate	92	92
Anticipi a fornitori, agenti ed assicurazioni	72	62
Anticipi a dipendenti	44	40
Crediti verso istituti previdenziali	52	98
Crediti verso controllata per dividendi da incassare	292	-
Altri crediti	18	6
Totale altri crediti	3.040	4.167
Ratei attivi:		
- Altri	98	62
Totale ratei attivi	98	62
Risconti attivi:		
- Polizze assicurative	4	11
- Canoni di affitto e noleggio	700	672
- Canoni di affitto verso parti correlate	578	721
- Costi di campionario, stile, supply	1.828	1.900
- Altri	1.677	978
Totale risconti attivi	4.787	4.282
Totale ratei e risconti attivi	4.885	4.344
Totale altri crediti e attività correnti	7.925	8.511

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 46 migliaia, un credito d'imposta per agevolazioni concesse sulla ricerca e sviluppo per euro 2 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 218 migliaia già al netto del debito IRAP di competenza dell'esercizio 2015 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 72 migliaia (euro 94 migliaia al 31 dicembre 2015) a fronte di disponibilità su c/c bancari che rappresentano una fase transitoria fisiologica dell'attività tipica della Società.

	31.03.2016	31.12.2015
Cassa	51	64
C/c bancari	21	30
Totale	72	94

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 marzo 2016 rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente si rinvia al rendiconto finanziario riportato nel paragrafo "2. Situazione finanziaria netta al 31 marzo 2016".

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 marzo 2016.

	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>	-					
Utili/(perdite) a nuovo	(3.586)					
Utile/(perdita) del periodo	(4.000)					
Totale	8.070		-	-	-	-

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

La situazione patrimoniale al 31 marzo 2016 della Società evidenzia una perdita complessiva di periodo pari ad euro 3.999.670,11 che, sommata a riserve negative preesistenti per euro 4.426.326,40 (composte da perdite a nuovo per euro 3.586.087,28, perdite attuariali su piani a benefici definiti per euro 411.618,86 e riserva azioni proprie negativa per euro 428.620,26), comporta una riduzione del patrimonio a euro 8.070.441,44, incidendo quindi sul capitale sociale per oltre un terzo del capitale medesimo ai sensi dell'art. 2446 del codice civile.

Pertanto gli Amministratori approvano una relazione sulla situazione patrimoniale della Società ai sensi dell'art. 2446 c.c. e dell'art. 74 del Regolamento Emittenti e convocano senza indugio l'Assemblea Ordinaria per gli opportuni provvedimenti.

20. Fondi per rischi ed oneri futuri

I fondi per rischi ed oneri ammontano ad euro 15.242 migliaia e sono dettagliati come risulta dal prospetto di seguito esposto:

	Saldo al 31.12.2015	Accant.ti	Utilizzi	Saldo al 31.03.2016
Fondo rischi e oneri per cause in corso	561		(95)	466
Fondo indennità fine rapporto d'agenzia	471	12	(1)	482
Fondi rischi su contenziosi fiscali	54			54
Fondo copertura perdite delle società controllate	11.729	2.487		14.216
Totale fondi rischi e oneri futuri non correnti	12.815	2.499	(96)	15.218
Fondo di ristrutturazione e rischi sul personale	24			24
Totale fondi rischi e oneri futuri correnti	24	-	-	24
Totale fondi rischi e oneri futuri	12.839	2.499	(96)	15.242

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 marzo 2016, pari ad euro 466 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 marzo 2016 di tale passività ha comportato l'iscrizione a conto economico di un provento finanziario da attualizzazione di euro 1 migliaio.

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 31/12/2015	Accant.ti	Utilizzo	F.do rischi al 31/03/2016
Stefanel International Holding N.V.	1.406	425		1.831
Stefburg Mode GmbH	778	347		1.125
Stefanel Espana S.L.	1.113	7		1.120
Stefanel de Portugal Unipessoal LDA	4.509	450		4.959
Stefanel Fashion Turkey A.S.	3.112	569		3.681
Stefanel (UK) Limited	811	689		1.500
Fondo copertura perdite delle società controllate	11.729	2.487	-	14.216

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 al 31 marzo 2016 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 1.552 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 31.12.2015	1.550
Liquidazioni	(3)
Onere finanziario da attualizzazione	5
(Utile) e perdita attuariale rilevata tra le componenti degli "Altri utili e perdite complessivi"	-
Valore contabile netto di chiusura al 31.03.2016	1.552

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

Il tasso di interesse utilizzato per la determinazione del valore attuale dell'obbligazione è stato determinato con riferimento alla curva dei rendimenti medi che scaturisce dai titoli di Stato in circolazione nel mese della data di valutazione. Per il 31 marzo 2016 è stato utilizzato un tasso annuo di attualizzazione pari all'1,39%.

22. Passività finanziarie (correnti e non correnti)

Le passività finanziarie ammontano ad euro 89.171 migliaia come da relativo prospetto.

	31.03.2016	31.12.2015
Conti correnti passivi	10.338	9.591
Finanziamenti	78.424	78.490
Passività a breve termine da strumenti derivati su cambi	14	-
Ratei passivi per interessi su finanziamenti e altri oneri finanziari	395	299
Totale Passività finanziarie correnti	89.171	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 risultavano 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 nella situazione patrimoniale 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. La disponibilità delle Banche a negoziare in tempi brevi un accordo di moratoria e *standstill* è sostanzialmente finalizzata a consentire alla Società e ai suoi *advisor* di completare positivamente il processo di rafforzamento patrimoniale e finanziario.

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 marzo 2016 euro 1.678 migliaia, di cui euro 1.161 migliaia su linee autoliquidanti.

Si dettano 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 marzo 2016 sulla base delle loro scadenze originarie:

Istituto	31.12.2015	31.03.2016	Scadenza <1 anno <5 ann	Scadenza > 1 anno <5 anni	Note
Pool(*) Tranche A	24.712	24.776	2.722	22.054	
Pool(*) Tranche B	6.324	6.330	722	5.608	Revolving
Pool(*) Tranche C	4.743	4.748	542	4.206	Revolving
Banca Pop. VR	478	478	478	-	Gar. SACE
Mediocredito FVG	3.751	3.760	448	3.312	Ipotecario
Unicredit	2.776	2.777	315	2.462	
Intesa Cassa di Risparmio del Veneto	2.771	2.775	313	2.462	
Intesa Cassa di Risparmio di Venezia	794	794	90	704	
Monte dei Paschi Antonveneta	2.852	2.855	322	2.533	
Monte dei Paschi di Siena	794	794	90	704	
EFI Banca	714	715	81	634	
BNP BNL	1.190	1.192	135	1.057	
Totale	51.899	51.994	6.258	45.736	

(*) 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 marzo 2016 risultano in essere acquisti di valuta estera mediante contratti a termine per un importo di USD 1.500 migliaia, aventi una scadenza non superiore a giugno 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* negativo è stato rilevato a conto economico per euro 14 migliaia con contropartita una passività 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 marzo 2016, sono inquadrabili nel livello 2 di valutazione del *fair value*. Inoltre, nel corso del primo trimestre 2016 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 marzo 2016 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.

23. Debiti commerciali

I debiti commerciali ammontano ad euro 45.307 migliaia come di seguito meglio evidenziato. Non vi sono debiti esigibili oltre l'anno.

	31.03.2016	31.12.2015
Debiti correnti vs. terzi	43.916	42.761
Debiti correnti vs. controllate	231	187
Debiti vs. correlate	1.160	1.053
Totale	45.307	44.001

Alla data del 31 marzo 2016 la Società aveva rinegoziato scadenze antecedenti il mese di marzo 2016 di debiti commerciali per euro 22.976 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 marzo 2016, la voce in oggetto include debiti ceduti dai fornitori a società di *factor* per euro 12.411 migliaia (euro 12.949 migliaia al 31 dicembre 2015). Per una parte di tale importo, pari ad euro 12.256 migliaia (euro 11.469 migliaia al 31 dicembre 2015), la Società ha concordato con la società di *factor* una ulteriore dilazione onerosa.

24. Altri debiti e passività non correnti e correnti

	31.03.2016	31.12.2015
Altri debiti e passività non correnti	35	41
Debiti tributari	402	569
Debiti verso istituti previdenziali e associazioni di categoria	371	701
Acconti da clienti terzi	258	391
Acconti da clienti società controllate	2.253	2.050
Debiti per IVA verso società controllate	-	204
Debiti verso Erario per IVA	-	431
Debito verso Erario per IRES	162	86
Debiti verso dipendenti	1.880	1.476
Altri	276	156
Totale debiti correnti	5.602	6.064

Ratei passivi:		
- Su polizze assicurative	4	2
- Altri ratei	79	57
Totale ratei passivi	83	59
Risconti passivi:		
- Su fitti attivi verso correlate	2	1
- Su fitti attivi	131	137
- Altri risconti verso controllate	82	-
- Altri risconti	385	399
Totale risconti passivi	600	537
Totale ratei e risconti passivi	683	596
Totale altri debiti e passività correnti	6.285	6.660

La voce debiti tributari di euro 402 migliaia comprende principalmente debiti per ritenute Irpef per euro 323 migliaia e ritenute di acconto a professionisti e agenti per euro 79 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 marzo per euro 664 migliaia, competenze per ferie maturate e non ancora godute per euro 590 migliaia, retribuzioni da liquidare per tredicesime, quattordicesime, incentivi rete vendita e spese di trasferta per euro 626 migliaia.

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

Nelle suddette categorie non vi sono debiti scaduti.

25. Impegni e rischi

Garanzie prestate

La Società Stefanel S.p.A al 31 marzo 2016 ha prestato fidejussioni, prevalentemente per contratti di locazione commerciale, per un ammontare di euro 1.954 migliaia.

La Società Stefanel al 31 marzo 2016 ha prestato le garanzie reali pari ad euro 20.000 migliaia, rappresentate dalle ipoteche iscritte sugli immobili della Società incorporata Victorian S.r.l., in particolare:

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

1.6 INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

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

Rischi strategici

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

Rischi di mercato

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

Rischi operativi

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

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

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 del presente documento che fanno riferimento alla valutazione dei rischi ed incertezze a cui la Società è esposta, l'analisi delle performance del periodo, l'analisi dei rapporti con parti correlate e i fatti significativi intercorsi nel periodo.

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 nei primi tre mesi dell'esercizio 2016, 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.

Nel primi tre mesi dell'esercizio 2016 la Società ha consuntivato una redditività operativa negativa, influenzata anche dalla stagionalità del *business* oltre che dall'andamento dei consumi del settore abbigliamento, registrando una perdita complessiva di euro 4.000 migliaia (una perdita complessiva di euro 4.795 migliaia nel primo trimestre 2015) e un flusso di cassa positivo derivante dall'attività operativa per euro 253 migliaia (un flusso negativo per euro 1.820 migliaia nel primo trimestre 2015).

Alla data del 31 marzo 2016 il patrimonio netto è pari a euro 8.070 migliaia (al 31 dicembre 2015 era pari a euro 12.070 migliaia), mentre la posizione finanziaria netta è negativa per euro 68.656 migliaia (al 31 dicembre 2015 era pari ad euro 68.884), sostanzialmente in linea con il precedente esercizio.

Si evidenzia peraltro che il capitale della Società a fronte della perdita complessiva del primo trimestre 2016 di euro 4.000 migliaia e delle riserve negative preesistenti di euro 4.426 migliaia, risulta diminuito di oltre un terzo. In particolare a fronte di un capitale sociale di euro 16.496 migliaia, il patrimonio netto al 31 marzo 2016 della Società ammonta a euro 8.070 migliaia.

Pertanto gli Amministratori approvano una relazione sulla situazione patrimoniale della Società ai sensi dell'art. 2446 c.c. e dell'art. 74 del Regolamento Emittenti, e ritengono di convocare senza indugio l'Assemblea Ordinaria per gli opportuni provvedimenti.

In data 10 giugno 2014 la Società aveva perfezionato con gli istituti di credito finanziatori ("le Banche") un nuovo accordo di ristrutturazione del debito (l'"Accordo 2014"), con durata sino al 31 dicembre 2017, che prevedeva: (i) la moratoria fino al 30 giugno 2016 dei rimborsi delle quote capitali dei finanziamenti a medio-lungo termine, con successivo ammortamento a partire dal mese di dicembre 2016, (ii) la conferma delle linee di finanza operativa utilizzate al 30 settembre 2013 fino al 31 dicembre 2017 e (iii) la verifica su base semestrale del rispetto di alcuni parametri finanziari (c.d. "*covenants*") a livello di bilancio consolidato.

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 risultavano 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.

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.

Il primo trimestre 2016 ha evidenziato un *trend* delle vendite non del tutto coerente alle previsioni contenute nel piano 2016-2019, in linea con la situazione di sofferenza dell'intero settore dell'abbigliamento nel primo trimestre 2016. Sono state tuttavia poste in essere dal *management* le azioni dirette a recuperare la redditività complessiva del Gruppo al fine di raggiungere gli obiettivi di piano per l'esercizio 2016.

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. La disponibilità delle Banche a negoziare in tempi brevi un accordo di moratoria e *standstill* è sostanzialmente finalizzata a consentire alla Società e ai suoi *advisor* di completare positivamente il processo di rafforzamento patrimoniale e finanziario.

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. Tali offerte sono al vaglio del Consiglio di Amministrazione.

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 la situazione patrimoniale al 31 marzo 2016 della Società sul presupposto della continuità aziendale.

1.7 INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO

La Situazione Patrimoniale al 31 marzo 2016 della Società evidenzia una perdita complessiva di periodo pari ad euro 3.999.670,11 che, sommata a riserve negative preesistenti per euro 4.426.326,40 (composte da perdite a nuovo, perdite attuariali su piani a benefici definiti e riserva azioni proprie negativa), comporta una riduzione del patrimonio netto a euro 8.070.441,44 migliaia. Per ulteriori informazioni sul patrimonio netto si rinvia alla nota 19 del paragrafo 1.5. Viene presentato alla pagina successiva il prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto nel corso del primo trimestre 2016.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO D'ESERCIZIO

Esercizio al 31 dicembre 2015

<i>(in unità di euro)</i>	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
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

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO TRIMESTRALE

Trimestre al 31 marzo 2016

<i>(in unità di euro)</i>	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
Saldo al 1° gennaio 2016	16.496.438	(428.620)	-	(3.586.087)	-	(411.619)	12.070.112
Risultato del periodo				(3.999.670)			(3.999.670)
Altri utili/perdite complessivi							-
Totale utile/(perdita) complessivo	-	-	-	(3.999.670)	-	-	(3.999.670)
Altre variazioni							-
Saldo al 31 marzo 2016	16.496.438	(428.620)	-	(7.585.757)	-	(411.619)	8.070.442

1.8 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

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

<i>(in euro migliaia)</i>	31.03.2016	31.12.2015
Acquisto immobilizzazioni immateriali da entità correlate	-	45
Acquisto attrezzature commerciali da entità correlate	57	351
Crediti verso entità correlate per rapporti di fornitura	812	949
Altri crediti finanziari verso entità correlate	117	108
Crediti verso entità correlate per cessione negozi	3.500	3.500
Debiti verso entità correlate per rapporti di fornitura	(1.160)	(1.053)
Altri debiti e passività correnti	(2)	(2)

<i>(in euro migliaia)</i>	I trimestre 2016	I trimestre 2015
Proventi percepiti per addebiti a entità correlate	7	10
Costi addebitati da entità correlate	(647)	(742)
Altri proventi finanziari verso entità correlate	9	9

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

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

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

<i>(migliaia di euro)</i>	Di cui relativo a transazioni con parti correlate			Di cui relativo a transazioni con parti correlate		
	Totale	Valore assoluto	%	Totale	Valore assoluto	%
	31.03.2016			31.12.2015		
Voci dell'Attivo:						
Immobilizzazioni immateriali	24.006	-	-	24.741	45 ^(a)	n.a.
Immobili, Impianti e Macchinari	14.509	57 ^(a)	n.a.	14.909	351 ^(a)	n.a.
Crediti finanziari e altre att. finanz. non correnti	16.213	108	0,67	16.305	108	0,66
Altri crediti e attività non correnti	6.707	1.500	22,36	5.062	-	-
Crediti commerciali	27.484	142	0,52	25.462	136	0,53
Altri crediti e attività correnti	7.925	2.670	33,69	8.511	4.313	50,68
Crediti finanziari e altre att. finanz. correnti	4.230	9	0,21	3.097	-	-
Voci del Passivo:						
Debiti commerciali	(45.307)	(1.160)	2,56	(44.001)	(1.053)	2,39
Altri debiti e passività correnti	(6.285)	(2)	0,03	(6.660)	(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	%
(migliaia di euro)	I trimestre 2016			I trimestre 2015		
Voci di Conto Economico:						
Spese commerciali, generali ed amministrative	(9.904)	(640)	6,46	(9.917)	(733)	7,39
Proventi finanziari	2.355	9	0,38	2.397	9	0,38

Nel corso del primo trimestre 2016 tali rapporti si riferivano principalmente a:

- (i) forniture di attrezzature commerciali, prevalentemente arredi di negozi, eseguite da parte di Iride S.r.l. sulla base di singoli ordini di acquisto, per un ammontare complessivo pari a euro 57 migliaia (esercizio 2015: euro 351 migliaia);
- (ii) n. 2 contratti di locazione di immobili ad uso commerciale e industriale (in Levada di Ponte di Piave - TV) 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, e aventi caratteristiche in linea con la prassi di mercato. I suddetti contratti di locazione hanno durata, rispettivamente, di sei e tredici anni e scadono entrambi nel 2021, mentre gli affitti di ramo d'azienda hanno scadenza tra il 2016 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 640 migliaia (euro 564 migliaia nel primo trimestre 2015), oltre a spese condominiali e oneri accessori. Si dà atto che nel corso dell'esercizio 2015 la Società ha realizzato la cessione di un ramo d'azienda italiano che ha visto acquirente la correlata Leggenda S.r.l.. 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.

In relazione ai compensi riferibili al Presidente del Consiglio di Amministrazione Giuseppe Stefanel, all'Amministratore Delegato Achille Mucci, agli altri Amministratori, al Collegio Sindacale e ai dirigenti strategici si rinvia alla Relazione sulla Remunerazione pubblicata in data 10 maggio 2016 ai sensi della normativa di riferimento e disponibile sul sito internet della Società all'indirizzo www.stefanel.com (sezione *Investor Relations/Assemblee*).

1.9 ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SUI PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI

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

2. SITUAZIONE FINANZIARIA NETTA AL 31 MARZO 2016

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>	31.03.2016	31.12.2015	31.03.2015
Disponibilità liquide	72	94	405
Cassa	51	64	39
C/c bancari	21	30	366
Attività finanziarie non immobilizzate	4.230	3.097	6.366
Attività finanziarie non immobilizzate	85	74	75
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	-	44	652
Attività finanziarie non immobilizzate verso società del Gruppo	4.145	2.979	5.639
Debiti verso banche a breve termine	(89.171)	(88.380)	(37.768)
Passività finanziarie correnti	(89.157)	(88.380)	(37.768)
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	(14)	-	-
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CORRENTE	(84.869)	(85.189)	(30.997)
Debiti verso banche a medio-lungo termine	-	-	(51.123)
Passività finanziarie non correnti	-	-	(51.123)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA NON CORRENTE	-	-	(51.123)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CIVILISTICA	(84.869)	(85.189)	(82.120)

L'Accordo di Ristrutturazione dell'indebitamento, sottoscritto con le banche finanziatrici in data 10 giugno 2014 ("Accordo 2014"), prevedeva la verifica del rispetto dei parametri finanziari (c.d. *covenants*) su base semestrale. Sulla base dei dati consuntivi al 31 dicembre 2015, alcuni dei parametri finanziari previsti dall'Accordo 2014, rilevanti rispetto alla possibilità di invocare la risoluzione del contratto di finanziamento risultavano 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 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. La disponibilità delle Banche a negoziare in tempi brevi un accordo di moratoria e *standstill* è sostanzialmente finalizzata a consentire alla Società e ai suoi *advisor* di completare positivamente il processo di rafforzamento patrimoniale e finanziario.

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.03.2016	31.12.2015	31.03.2015
Disponibilità liquide	72	94	405
Cassa	51	64	39
C/c bancari	21	30	366
Attività finanziarie non immobilizzate	4.230	3.097	6.366
Attività finanziarie non immobilizzate	85	74	75
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	-	44	652
Attività finanziarie non immobilizzate verso società del Gruppo	4.145	2.979	5.639
Debiti verso banche a breve termine	(89.171)	(88.380)	(37.768)
Passività finanziarie correnti	(89.157)	(88.380)	(37.768)
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	(14)	-	-
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CORRENTE	(84.869)	(85.189)	(30.997)

Attività finanziarie immobilizzate	15.979	16.305	25.801
Finanziamenti a medio termine verso società del Gruppo	15.796	16.104	25.585
Altri	183	201	216
Debiti verso banche a medio-lungo termine	-	-	(51.123)
Passività finanziarie non correnti	-	-	(51.123)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA NON CORRENTE	15.979	16.305	(25.322)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CIVILISTICA	(68.890)	(68.884)	(56.319)

Di seguito il rendiconto finanziario:

RENDICONTO FINANZIARIO STEFANEL S.P.A.			
<i>(in unità di euro)</i>			
	1° trimestre 2016	1° trimestre 2015	Esercizio 2015
Utile (perdita) del periodo	(3.999.670)	(4.795.143)	(3.889.495)
Plusvalenze e minusvalenze da alienazione di immobilizzazioni	(7.884)	(54.901)	(48.185)
Proventi netti da attività destinate alla vendita e discontinue	-	(746.883)	(5.049.225)
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	1.407.399	1.084.048	4.371.198
Svalutazione (rivalutazione) partecipazioni	1.407.295	3.629.627	4.604.062
Incremento (decremento) del fondo imposte differite	35.801	(319.463)	(561.575)
Decremento (incremento) dei crediti per imposte anticipate	(188.929)	(105.521)	(1.580.189)
Incremento (decremento) dei fondi rischi ed oneri	(84.350)	(336.109)	(171.741)
Incremento (decremento) del T.F.R.	2.757	(26.119)	(173.999)
Decremento (incremento) delle rimanenze	3.842.312	350.142	(571.092)
Decremento (incremento) dei crediti commerciali	(2.021.988)	(1.417.698)	(8.113.511)
Incremento (decremento) dei debiti commerciali	1.306.038	840.493	7.680.257
Variazione delle attività/passività operative	(1.445.920)	77.478	27.362
A) FLUSSI DI CASSA GENERATI DALL' ATTIVITA' OPERATIVA	252.861	(1.820.049)	(3.476.133)
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(110.401)	(300.697)	(1.255.595)
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(190.572)	(262.820)	(856.259)
Ricavato dalla vendita di immobili impianti e macchinari	55.108	469.757	676.541
Incasso da attività destinate alla vendita	-	2.611.000	3.611.000
Disinvestimenti (investimenti) in partecipazioni	-	(4.259.441)	(4.940.268)
Disinvestimenti (investimenti) in attività finanziarie	(13.011)	21.904	(86.754)
B) FLUSSI DI CASSA DALL' ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	(258.876)	(1.720.297)	(2.851.335)
Variazione netta debiti verso banche, finanziamenti a breve termine e altre variazioni	(49.152)	785.283	2.686.292
Variazione nelle altre attività correnti	33.521	(232.038)	376.549
Variazione <i>cash flow hedge</i>	-	(99.715)	(133.565)
C) FLUSSI DI CASSA DA ATTIVITA'/PASSIVITA' FINANZIARIE	(15.631)	453.530	2.929.276
D) VARIAZIONI DISPONIBILITA' LIQUIDE (A+B+C)	(21.646)	(3.086.816)	(3.398.192)
E) DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI	94.027	3.492.219	3.492.219
F) DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)	72.381	405.403	94.027

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

Come si evince dalla Situazione Patrimoniale al 31 marzo 2016, Stefanel ha registrato una perdita complessiva di periodo pari ad Euro 3.999.670,11 che, sommata a riserve negative preesistenti per Euro 4.426.326,40 (composte da perdite a nuovo, perdite attuariali su piani a benefici definiti e riserva azioni proprie), comporta una riduzione del patrimonio netto a Euro 8.070.441,44.

In particolare, le suddette componenti negative assorbono una porzione del capitale sociale pari ad Euro 8.424.032,54 e, quindi, superiore al terzo del medesimo ai sensi dell'art. 2446 del codice civile.

Il capitale sociale rimane, tuttavia, superiore al limite legale stabilito per le società per azioni dall'art. 2327 del codice civile.

Il Consiglio di Amministrazione, sempre nella riunione del 23 maggio 2016, con riferimento ai provvedimenti di cui all'art. 2446 del codice civile, considerato che sono in corso le negoziazioni con il ceto bancario per la definizione di un nuovo accordo di ristrutturazione del debito e le attività tese all'individuazione e strutturazione di possibili operazioni di rafforzamento patrimoniale e finanziario anche mediante l'ingresso di un nuovo *partner*, ha ritenuto di proporre all'Assemblea degli Azionisti di rinviare, nel rispetto di quanto consentito dall'art. 2446 del codice civile, l'assunzione dei provvedimenti opportuni in merito alla perdita.

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

Come già illustrato nel paragrafo sulla continuità aziendale, il piano di risanamento patrimoniale della Società che il Consiglio di Amministrazione di Stefanel intende perseguire presuppone che il processo avviato, con il supporto dell'*advisor* finanziario Rothschild S.p.A., teso, *inter alia*, alla strutturazione di possibili operazioni di rafforzamento patrimoniale e finanziario anche – eventualmente – mediante l'individuazione di potenziali *partner*, conduca alla definizione in tempi ragionevoli di un'operazione di rafforzamento patrimoniale e finanziario della Società, necessaria per far fronte al fabbisogno finanziario previsto per i prossimi 12 mesi e al fine di poter fornire le risorse finanziarie per sostenere la ripresa dei risultati prevista nel Piano Industriale 2016-2019.

Il processo avviato ha condotto all'individuazione di soggetti di primario *standing*, alcuni dei quali hanno già fatto pervenire alla Società offerte formali allo stato non vincolanti. Tali offerte sono al vaglio del Consiglio di Amministrazione.

Parallelamente la Società, a partire dal mese di febbraio 2016, ha condotto, sempre con il supporto del proprio *advisor* finanziario, colloqui e incontri con gli istituti di credito esposti nei confronti del Gruppo Stefanel al fine di pervenire nei prossimi mesi alla rinegoziazione di una nuova manovra finanziaria con il ceto bancario nell'ambito di un nuovo accordo di ristrutturazione dell'indebitamento.

A fronte dell'auspicabile buon esito del processo di rafforzamento patrimoniale e finanziario in corso, si ritiene che si potranno ristabilire condizioni di equilibrio patrimoniale e finanziario per la Società in tempi ragionevoli, che rappresentano presupposti necessari al proseguimento dell'implementazione del progetto di rilancio del marchio Stefanel.

* * *

Alla luce di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione intende presentare all'Assemblea Ordinaria degli Azionisti che si riunirà il 20 giugno 2016 in prima convocazione e, occorrendo, il 28 giugno 2016 in seconda convocazione, la seguente proposta di delibera:

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

- *preso atto che l'Assemblea in data odierna ha deliberato di riportare a nuovo la perdita complessiva dell'esercizio 2015 di euro 3.997.706,14,*
- *preso atto della Relazione ex art. 2446 del Codice Civile e art. 74 del Regolamento Consob n. 11971/99, predisposta dagli Amministratori e depositata,*
- *tenuto conto delle considerazioni svolte dagli Amministratori nella suddetta Relazione,*
- *vista e approvata la situazione patrimoniale al 31 marzo 2016 contenuta nella suddetta Relazione,*
- *considerato che sono in corso le negoziazioni con il ceto bancario e possibili operazioni di rafforzamento patrimoniale e finanziario anche mediante l'ingresso di un nuovo partner,*
- *tenuto conto delle osservazioni del Collegio Sindacale rese ai sensi dell'art. 2446 del Codice Civile,*

delibera

- 1) di rinviare, nel rispetto di quanto consentito dall'art. 2446 del codice civile, l'assunzione dei provvedimenti opportuni in merito alla perdita del periodo al 31 marzo 2016;
- 2) di conferire al Consiglio di Amministrazione e per esso al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato, in via disgiunta fra loro e con facoltà di nominare procuratori speciali, ogni più ampio potere per l'esecuzione della presente delibera assembleare, ivi incluso a titolo esemplificativo e non esaustivo ogni più ampio potere per apportare al deliberato assembleare tutte quelle varianti, modifiche e aggiunte che si rendessero eventualmente necessarie a richiesta delle Autorità di Vigilanza o di altra competente Autorità o dal Registro delle Imprese e/o di interazione con le predette Autorità".

5. ACCORDO DI RISTRUTTURAZIONE DEL DEBITO CON LE BANCHE FINANZIARIE

In data 10 giugno 2014 la Società aveva perfezionato con gli istituti di credito finanziatori ("le Banche") un nuovo accordo di ristrutturazione del debito (l'"Accordo 2014"), con durata sino al 31 dicembre 2017, che prevedeva: (i) la moratoria fino al 30 giugno 2016 dei rimborsi delle quote capitali dei finanziamenti a medio-lungo termine, con successivo ammortamento a partire dal mese di dicembre 2016, (ii) la conferma delle linee di finanza operativa utilizzate al 30 settembre 2013 fino al 31 dicembre 2017 e (iii) la verifica su base semestrale del rispetto di alcuni parametri finanziari (c.d. "covenants") a livello di bilancio consolidato.

Sulla base dei dati consuntivi al 31 dicembre 2015, alcuni dei parametri finanziari previsti dall'Accordo 2014, rilevanti rispetto alla possibilità di invocare la risoluzione del contratto di finanziamento, risultavano non rispettati. Il mancato rispetto di tali parametri finanziari comporta per il Gruppo 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..

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.

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 del Gruppo.

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 il Gruppo 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. La disponibilità delle Banche a negoziare in tempi brevi un accordo di moratoria e *standstill* è sostanzialmente finalizzata a consentire alla Società e ai suoi *advisor* di completare positivamente il processo di rafforzamento patrimoniale e finanziario.

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. Tali offerte sono al vaglio del Consiglio di Amministrazione.

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

Ponte di Piave, 23 maggio 2016

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Giuseppe Stefanel

STEFANEL S.P.A.

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

Capitale Sociale € 16.496.437,95 i.v.

Registro Imprese di Treviso e C.F. 01413940261

ooooo

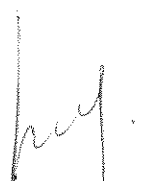
**Relazione del Collegio Sindacale ai sensi dell'art. 2446 c.c.
all'assemblea degli azionisti.**

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione Vi ha convocati in Assemblea Ordinaria per deliberare, ai sensi dell'art. 2446 del Codice Civile, gli opportuni provvedimenti sulla base della situazione patrimoniale al 31 marzo 2016.

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

La situazione patrimoniale della società al 31 marzo 2016 evidenzia una perdita complessiva di esercizio pari ad Euro 3.999.670,11 che, sommata a riserve negative preesistenti per Euro 4.426.326,40 comporta una riduzione del patrimonio netto ad Euro 8.070.441,44, determinando il verificarsi della fattispecie di cui all'art. 2446 del Codice Civile.

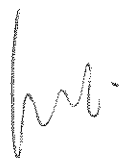


La situazione patrimoniale ed il conto economico al 31 marzo 2016, illustrati e commentati nella Relazione predisposta dal Consiglio di Amministrazione, sono stati approvati dal Consiglio stesso in data 23 maggio 2016.

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

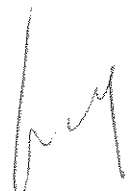
Il Collegio Sindacale nel primo trimestre dell'esercizio 2016 ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla normativa vigente in coordinamento con la società di revisione, mediante le verifiche periodiche atte ad accertare l'andamento economico e finanziario della società, l'adeguatezza della struttura amministrativa, il rispetto dei principi di corretta amministrazione, la partecipazione e il corretto funzionamento degli organi sociali.

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



Il Collegio Sindacale evidenzia che gli Amministratori nel paragrafo "Continuità aziendale" della "Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione" del 23 maggio 2016:

- hanno evidenziato le peculiari caratteristiche del progetto di rilancio aziendale contenute nel Piano Industriale 2016-2019;
- 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 finanziaria 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 dal 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 la ragionevole aspettativa che, in ragione delle azioni poste in essere e delle offerte ricevute da potenziali investitori, seppur condizionate e non vincolanti, la Società ed il Gruppo potranno continuare la loro operatività in un futuro prevedibile. Pertanto

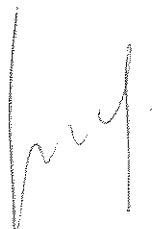


essi hanno ritenuto appropriato redigere la situazione patrimoniale al 31 marzo 2016 della Società sul presupposto della continuità aziendale.

Il Collegio, preso atto delle conclusioni degli Amministratori sull'appropriatezza di redigere la situazione patrimoniale al 31 marzo 2016 della Società sul presupposto della continuità aziendale, ritiene che permangano le seguenti situazioni di incertezza che comportano dubbi significativi sulla continuità aziendale: (i) conclusione dell'operazione di rafforzamento patrimoniale e finanziario della Società in tempi ragionevoli; (ii) rinegoziazione di una nuova manovra finanziaria con il ceto bancario per la ristrutturazione dell'indebitamento pure in tempi ragionevoli, (iii) aleatorietà della capacità del Gruppo di realizzare le previsioni economico-finanziarie contenute nel Piano Industriale 2016 – 2019.

Il Collegio, pur permanendo le situazioni di incertezza appena richiamate che comportano dubbi significativi sulla continuità aziendale, dichiara di non essere a conoscenza di fatti ostativi alla redazione della situazione patrimoniale al 31 marzo 2016 nei termini di cui alla presentazione del Consiglio di Amministrazione.

Gli Amministratori nel corso del Consiglio di Amministrazione del 23 maggio 2016 hanno evidenziato che sono in corso sia delle negoziazioni con il ceto bancario per la definizione di un nuovo accordo di ristrutturazione del debito sia delle attività tese all'individuazione e strutturazione di possibili operazioni di rafforzamento patrimoniale e finanziario anche mediante l'ingresso di un nuovo partner, pertanto hanno ritenuto opportuno proporre all'Assemblea di rinviare, nel



rispetto di quanto consentito dall'art. 2446 del Codice Civile, l'assunzione dei provvedimenti opportuni in merito alla perdita.

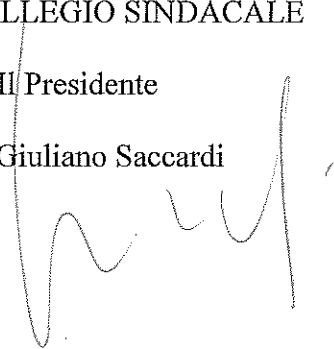
Il Collegio Sindacale, pur ritenendo indispensabile il rafforzamento patrimoniale della Società, concorda con la proposta del Consiglio di Amministrazione di rinviare l'assunzione dei provvedimenti opportuni in merito alla perdita.

Treviso, 26 maggio 2016

PER IL COLLEGIO SINDACALE

Il Presidente

dott. Giuliano Saccardi

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'G. Saccardi', written over a vertical line that serves as a separator between the text and the signature.