

S T E F A N E L

GRUPPO STEFANEL

**RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE
AL 30 GIUGNO 2016**

STEFANEL

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

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

La presente relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2016 è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 1 agosto 2016.

Data di emissione: 1 agosto 2016
Il presente fascicolo è presente su Internet all'indirizzo:
www.stefanel.com

STEFANEL

SOMMARIO

ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO	4
RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE	6
IL PROFILO.....	6
LA STRATEGIA	7
LA RICERCA E SVILUPPO	7
IL SISTEMA PRODUTTIVO.....	7
IL SISTEMA DISTRIBUTIVO	7
LO SCENARIO DI MERCATO	8
FATTI SIGNIFICATIVI DEL PERIODO.....	8
INFORMATIVA RELATIVA AL PERSONALE E ALL'AMBIENTE	8
ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO	9
LA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.....	11
PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE CUI STEFANEL S.P.A. E IL GRUPPO SONO ESPOSTI	13
CONTINUITA' AZIENDALE	16
RAPPORTI CON PARTI CORRELATE	16
FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO	18
PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE	19
BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO	20
PROSPETTI DI BILANCIO	20
NOTE ILLUSTRATIVE	27
Attestazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/98 (Testo Unico della Finanza)	56

ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO

Presidente Onorario

Elisa Lorenzon

Consiglio di Amministrazione

Presidente e Amministratore Delegato

Giuseppe Stefanel

Amministratore Delegato

Achille Mucci

Consiglieri

Roberto Chemello
Marina Manna
Giuliano Saccardi
Eleonora Stefanel
Graziano Visentin

Collegio Sindacale

Presidente

Paolo De Mattia

Sindaco Effettivo

Carmen Pezzuto

Sindaco Effettivo

Massimo Da Re

Sindaco Supplente

Chiara Bedei

Sindaco Supplente

Ferruccio di Lenardo

Società di Revisione

EY S.p.A.

Natura delle deleghe conferite ai singoli

Giuseppe Stefanel

Ordinaria e Straordinaria Amministrazione

Achille Mucci

Ordinaria Amministrazione

Comitato Controllo e Rischi

Marina Manna

Giuliano Saccardi

Graziano Visentin

Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

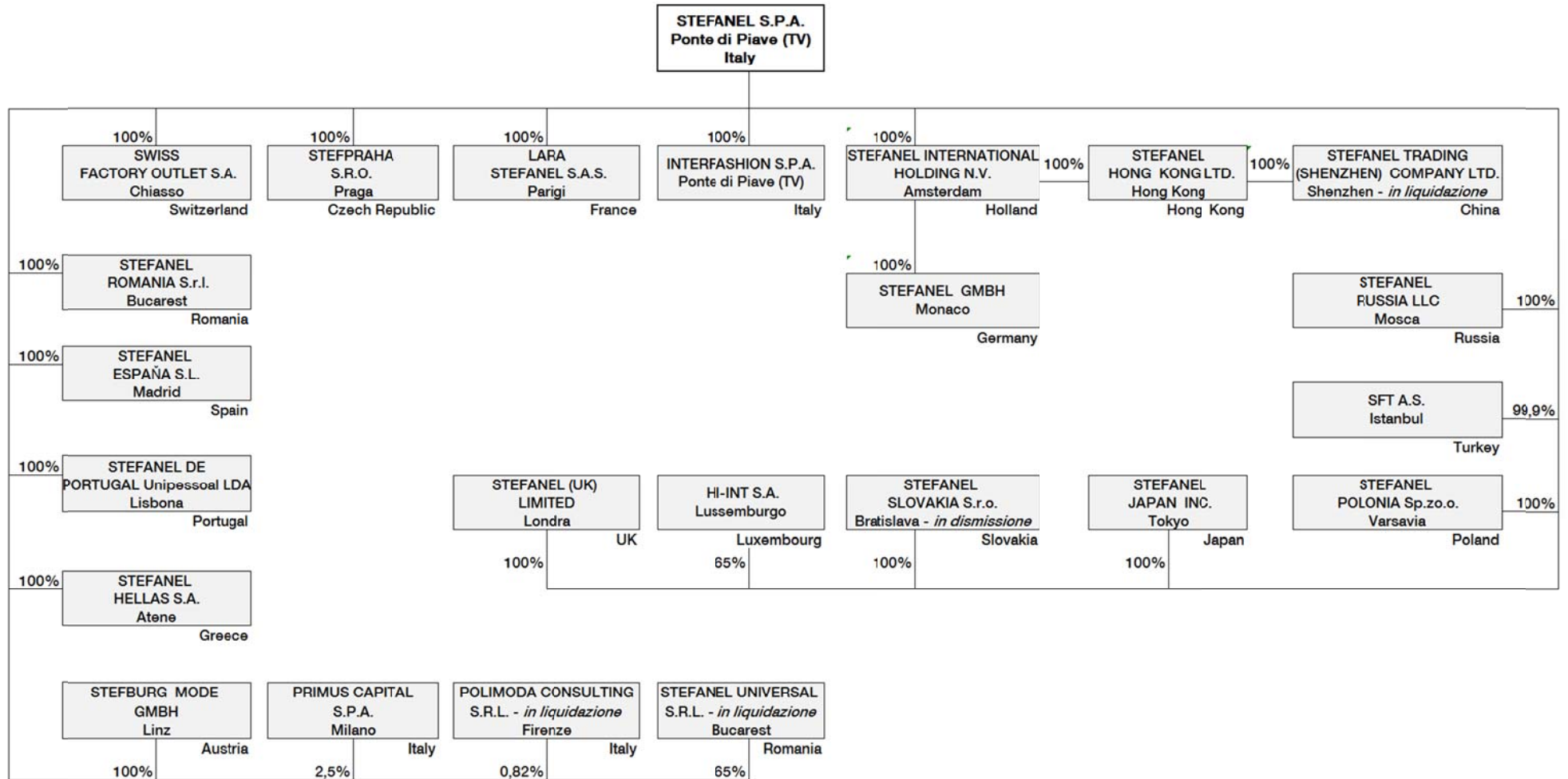
Marina Manna

Giuliano Saccardi

Graziano Visentin

STRUTTURA DEL GRUPPO

GRUPPO STEFANEL AL 30 GIUGNO 2016



RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

PRINCIPALI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI

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

	I semestre 2016	%	I semestre 2015	%	2015	%
<i>(in migliaia di euro)</i>						
Ricavi netti	67.474	100%	77.181	100%	156.636	100%
Margine industriale lordo	36.368	54%	43.699	57%	89.700	57%
EBITDA*	(7.566)	(11%)	3.910	5%	2.100	1%
EBITDA <i>adjusted</i>**	(7.566)	(11%)	(63)	0%	364	0%
EBIT*	(11.090)	(16%)	473	1%	(4.770)	(3%)
EBIT <i>adjusted</i>**	(10.687)	(16%)	(3.349)	(4%)	(6.103)	(4%)
Risultato netto di periodo	(13.301)	(20%)	962	1%	(7.689)	(5%)

Definizioni utilizzate:

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

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

	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2015
<i>(in milioni di euro)</i>			
Indebitamento finanziario netto	84,8	82,2	79,6
Patrimonio netto	(11,5)	2,3	11,3

I risultati del primo semestre 2016 evidenziano un risultato netto di periodo negativo per euro 13.301 migliaia a fronte di ricavi netti in diminuzione del 12,6%. Tali risultati sono negativamente influenzati dall'andamento generale dei consumi del settore abbigliamento in forte sofferenza, in particolare per la collezione primavera-estate 2016, che ha condotto a vendite like for like in diminuzione del 7% (5,2% a cambi costanti), dalla razionalizzazione della rete vendita, oltre che dal posticipo di parte delle consegne di autunno-inverno 2016 al III trimestre per la *business unit* Stefanel rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (circa euro 2.000 migliaia di ricavi netti).

IL PROFILO

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

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

La *business unit* Interfashion disegna, cura la produzione e distribuisce a livello internazionale capi di abbigliamento femminili con marchi propri e in licenza, garantendo ad ogni marchio uno sviluppo autonomo e indipendente, pur avvalendosi di un sistema di produzione e distribuzione integrato. Tale *business unit* è gestita da Interfashion S.p.A., società interamente posseduta dal Gruppo. Caratteristica distintiva della *business unit* Interfashion è la consolidata esperienza nel settore del *jeans & casual* di alto posizionamento e il *know-how* maturato nella gestione di rapporti commerciali di lungo periodo con i migliori distributori (*retailers*) a livello internazionale, tutti caratterizzati da una grande esperienza nel

settore ed una rilevante penetrazione nei propri mercati di riferimento. Attualmente la *business unit* Interfashion ha in gestione solamente la realizzazione, la produzione e la commercializzazione dei marchi HIGH.

LA STRATEGIA

La strategia del Gruppo prevede in sintesi:

- il proseguimento del progetto di riposizionamento verso l'alto del *brand* Stefanel, con l'obiettivo di disporre di un'offerta distintiva, ma comunque fruibile e con un ottimo rapporto qualità-prezzo;
- per la *business unit* Interfashion, il proseguimento dello sviluppo del *brand* HIGH, con particolare *focus* sui mercati esteri, anche tramite una rete selezionata di punti vendita monobrand gestiti sia da partner terzi che direttamente.

LA RICERCA E SVILUPPO

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

IL SISTEMA PRODUTTIVO

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

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

IL SISTEMA DISTRIBUTIVO

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

- il canale *monobrand* consiste di 420 negozi, di cui 164 in gestione diretta (Directly Operated Store, D.O.S.) situati prevalentemente in posizioni ritenute strategiche sia da un punto di vista dell'immagine che da un punto di vista commerciale, nonché di 256 negozi gestiti indirettamente in regime di affiliazione commerciale.
- Il canale *multibrand*, in cui sono ricomprese le vendite di prodotti a marchio Stefanel effettuate per il tramite di negozi multimarca, sia in Italia che all'estero, e che rappresentano una quota percentualmente minoritaria.

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

La distribuzione dei prodotti della *business unit* Interfashion, a differenza di quelli della *business unit* Stefanel, avviene prevalentemente per il tramite del canale *wholesale* e, in particolare, attraverso *boutique* multimarca, che vengono selezionate sulla base della loro coerenza con il posizionamento dei marchi, dell'importanza della loro ubicazione, del livello di servizio garantito al consumatore finale, della visibilità che sono in grado di assicurare ai prodotti e della solidità patrimoniale e finanziaria del gestore. Inoltre, a partire dalla stagione autunno-inverno 2013 la *business unit* Interfashion ha avviato un piano di aperture selezionate di negozi *monobrand* (attualmente 14 negozi), prevalentemente all'estero, principalmente gestiti indirettamente in regime di affiliazione commerciale.

LO SCENARIO DI MERCATO

Il contesto economico generale nel primo semestre 2016 è stato influenzato dal perdurare di un quadro macroeconomico incerto a livello internazionale e dal perdurare in Italia di una situazione di stagnazione economica, che a livello di settore *Fashion* ha continuato a rivelare, in particolare per la stagione primavera-estate 2016, una sensibile riduzione dei consumi a fronte della diminuzione della capacità di spesa dei consumatori e del perdurare di un clima economico e sociale di incertezza.

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

FATTI SIGNIFICATIVI DEL PERIODO

Nel corso del periodo chiuso al 30 giugno 2016 non si registrano fatti di rilievo, oltre a quelli evidenziati nel paragrafo sulla continuità aziendale.

INFORMATIVA RELATIVA AL PERSONALE E ALL'AMBIENTE

Qualifica	30.06.2016	31.12.2015	Media del periodo	
Dirigenti	13	12	13	
Quadri	23	20	22	
Addetti alle vendite	846	832	839	
Impiegati	233	231	232	
Operai	32	30	31	
Totale	1.147	1.125	1.136	

	30.06.2016	%	31.12.2015	%
Italia	540	47,1%	536	47,6%
Resto d'Europa	607	52,9%	589	52,4%
Resto del mondo	-	0,0%	-	0,0%
Totale	1.147	100,0%	1.125	100,0%

Nel corso del primo semestre 2016 le assunzioni e le cessazioni sono avvenute per la normale dinamica del *turnover* aziendale.

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

L'attività svolta dal Gruppo non comporta particolari riflessi sull'ambiente, se non quelli relativi al consumo energetico. Si segnala pertanto che, anche nel corso del primo semestre 2016, il Gruppo non ha causato alcun danno all'ambiente, per il quale sia stato dichiarato colpevole, né è stato oggetto di sanzioni o pene per reati o danni ambientali.

ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO

- Ricavi netti a 67,5 milioni di euro (77,2 mln di euro nel 1H 2015) per effetto di vendite *like-for-like* in diminuzione di circa il 7% (5,2% a cambi costanti), della razionalizzazione della rete vendita e del posticipo di parte delle consegne di AI 2016 al III trimestre per la *business unit* Stefanel; stabili i ricavi netti della *BU Interfashion*; cresce l'incidenza dell'estero (67,3% contro 64,5% nel 1H 2015)
- Margine lordo industriale in diminuzione dal 56,6% al 53,9%, per effetto di minori benefici derivanti dal cambio euro/dollaro rispetto al primo semestre 2015 e delle politiche promozionali a supporto delle vendite
- Spese commerciali, generali ed amministrative sostanzialmente invariate rispetto al precedente semestre
- EBITDA -7,6 milioni di euro (3,9 mln di euro nel 1H 2015, influenzato dalla plusvalenza di 4,3 mln derivante dalla cessione di un punto vendita)
- EBIT -11,1 milioni di euro (0,5 mln di euro nel 1H 2015, influenzato dalla plusvalenza di 4,3 mln derivante dalla cessione di un punto vendita)
- Risultato netto di periodo -13,3 milioni di euro (1,0 mln di euro nel 1H 2015)
- Indebitamento finanziario netto 84,8 milioni di euro (82,2 mln di euro al 31 dicembre 2015)

ANDAMENTO DELLA GESTIONE

<i>(in migliaia di euro)</i>	I semestre 2016	%	I semestre 2015	%	Esercizio 2015	%
Ricavi	67.474	100,0%	77.181	100,0%	156.636	100,0%
Costo del venduto	(31.106)	(46,1%)	(33.482)	(43,4%)	(66.936)	(42,7%)
Margine industriale lordo	36.368	53,9%	43.699	56,6%	89.700	57,3%
- Spese commerciali, generali e amministrative	(42.235)	(62,6%)	(42.044)	(54,5%)	(85.524)	(54,6%)
- (Oneri)/Proventi non ricorrenti	-	0,0%	3.973	5,2%	1.736	1,1%
- Pubblicità e promozioni	(1.699)	(2,5%)	(1.718)	(2,2%)	(3.812)	(2,4%)
EBITDA*	(7.566)	(11,2%)	3.910	5,1%	2.100	1,3%
EBITDA <i>adjusted</i>**	(7.566)	(11,2%)	(63)	(0,1%)	364	0,2%
- Ammortamenti	(3.121)	(4,6%)	(3.286)	(4,3%)	(6.467)	(4,1%)
- Svalutazioni delle attività non correnti	(403)	(0,6%)	(151)	(0,2%)	(403)	(0,3%)
EBIT*	(11.090)	(16,4%)	473	0,6%	(4.770)	(3,1%)
EBIT <i>adjusted</i>**	(10.687)	(15,8%)	(3.349)	(4,3%)	(6.103)	(3,9%)
- (Oneri)/Proventi finanziari	(1.687)	(2,5%)	(2.516)	(3,3%)	(5.412)	(3,5%)
- (Oneri)/Proventi da partecipazioni	(61)	(0,1%)	(11)	(0,0%)	101	0,1%
Risultato ante imposte	(12.838)	(19,0%)	(2.054)	(2,7%)	(10.081)	(6,4%)
- Imposte sul reddito del periodo	(463)	(0,7%)	3.016	3,9%	2.392	1,5%
Risultato delle attività in continuità	(13.301)	(19,7%)	962	1,3%	(7.689)	(4,9%)
- Risultato delle attività cessate	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Risultato netto	(13.301)	(19,7%)	962	1,3%	(7.689)	(4,9%)
Attribuibile a:						
- Soci della controllante	(13.383)	(19,8%)	880	1,1%	(7.821)	(5,0%)
- Interessenze di pertinenza di terzi	82	0,1%	82	0,1%	132	0,1%

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

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

Ricavi

Nel corso dei primi sei mesi del 2016 il Gruppo ha registrato ricavi netti consolidati pari ad euro 67.474 migliaia, in diminuzione del 12,6% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (euro 77.181 migliaia). L'incidenza dei mercati esteri sui ricavi consolidati complessivi del Gruppo si attesta al 67,3% nel primo semestre 2016, in aumento rispetto al primo semestre 2015 (64,5%).

<i>(in migliaia di euro)</i>	I semestre 2016	I semestre 2015	Var. %
<i>Business unit Stefanel</i>	51.138	60.464	(15,4%)
<i>Business unit Interfashion</i>	16.336	16.717	(2,3%)
Ricavi totali	67.474	77.181	(12,6%)

I negozi monomarca (c.d. *Stefanel Shops*) a gestione diretta con dati comparabili (*like-for-like*) hanno realizzato vendite in diminuzione per circa il 7% (5,2% a cambi costanti), in particolare della collezione primavera-estate 2016. La parte restante del decremento dei ricavi della *business unit* Stefanel è imputabile al posticipo di parte delle consegne di autunno-inverno 2016 al terzo trimestre per la *business unit* Stefanel, nonché alla razionalizzazione della rete vendita.

I ricavi per area geografica della *business unit* Stefanel vedono in aumento l'incidenza dei mercati esteri che si attesta al 64,3% nel primo semestre 2016 (60,8% nel primo semestre 2015).

<i>(in migliaia di euro)</i>	I semestre 2016	I semestre 2015	Var. %
Italia	18.255	23.681	(22,9%)
Resto d'Europa	30.894	34.479	(10,4%)
Resto del mondo	1.989	2.304	(13,7%)
Ricavi totali	51.138	60.464	(15,4%)

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

	30.06.2016		31.12.2015	
	Stefanel Shops	di cui DOS	Stefanel Shops	di cui DOS
Italia	139	54	137	53
Resto d'Europa	212	110	216	113
Resto del mondo	69	0	64	0
Totale	420	164	417	166

Nel primo semestre 2016 sono state effettuate 30 nuove aperture e 27 chiusure, con l'obiettivo di perseguire il piano di sviluppo della rete distributiva soprattutto all'estero, oltre che di razionalizzare ulteriormente quella esistente e focalizzarla sui punti vendita con le migliori performance e maggiormente coerenti con il nuovo posizionamento del marchio.

La *business unit* **Interfashion** ha realizzato ricavi pari a euro 16,3 milioni, con un lieve decremento del 2,3% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Tale andamento è da leggersi positivamente tenuto conto che il primo semestre 2015 beneficiava del posticipo al mese di gennaio 2015 di vendite della primavera-estate 2015 per circa euro 0,9 milioni, solitamente realizzate a dicembre. Il canale *web* per i prodotti dei marchi *High* nel corso del primo semestre 2016 ha continuato a registrare delle ottime *performance*, in netta crescita rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente.

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	I semestre 2016	I semestre 2015	Var. %
Italia	3.806	3.704	2,8%
Resto d'Europa	11.650	12.090	(3,6%)
Resto del mondo	880	923	(4,7%)
Ricavi totali	16.336	16.717	(2,3%)

EBITDA

<i>(in migliaia di euro)</i>	I semestre 2016	I semestre 2015
Business unit Stefanel	(8.651)	2.591
Business unit Interfashion	1.085	1.319
Totale	(7.566)	3.910

L'EBITDA del primo semestre 2016 si attesta su valori negativi per euro 7.566 migliaia, registrando un decremento di euro 11.476 migliaia rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente. Tale andamento non positivo riflette l'andamento dei ricavi del primo semestre, in diminuzione del 12,6%, oltre che la diminuzione del margine lordo industriale, che passa dal 56,6% al 53,9%, per effetto principalmente dei minori benefici derivanti dal cambio euro/dollaro rispetto al primo semestre 2015 e delle politiche promozionali a supporto delle vendite.

Le spese amministrative e commerciali e di pubblicità si attestano a valori stabili rispetto al primo semestre 2015. Si evidenzia inoltre che il management ha la ragionevole aspettativa che le spese amministrative e commerciali, sulla base delle significative azioni di contenimento dei costi poste in essere e della razionalizzazione della rete vendita realizzata nel primo semestre, potranno generare dei *saving* nella seconda parte dell'esercizio a beneficio della marginalità.

Si evidenzia peraltro che l'EBITDA del primo semestre 2015 era positivamente influenzato dal realizzo di una plusvalenza pari a euro 4.370 migliaia derivante dalla cessione del punto vendita in Firenze con la parte correlata Leggenda S.r.l.

EBIT

<i>(in migliaia di euro)</i>	I semestre 2016	I semestre 2015
Business unit Stefanel	(11.997)	(680)
Business unit Interfashion	907	1.153
Totale	(11.090)	473

L'EBIT del primo semestre si attesta su valori negativi per euro 11.090 migliaia, registrando un peggioramento di euro 11.563 migliaia rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Tale andamento riflette le dinamiche reddituali dell'EBITDA commentate sopra.

Altre voci del conto economico

Gli **oneri finanziari netti** migliorano di euro 829 migliaia (euro 1.687 migliaia contro euro 2.516 migliaia del corrispondente periodo dell'esercizio precedente), in particolare per effetto di minori differenze negative nette su cambi, oltre che per l'andamento positivo dei tassi d'interesse sull'indebitamento bancario.

Le **imposte sul reddito del periodo** includono il carico fiscale corrente e differito ai fini IRAP e IRES stanziato per competenza in relazione alla Capogruppo e alla controllata Interfashion S.p.A..

LA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO

Dati patrimoniali consolidati riclassificati:

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2015
Immobilizzazioni immateriali	27.449	29.072	29.549
Immobili, impianti e macchinari	20.435	21.587	22.160
Altre attività non correnti nette	15.491	15.738	16.021
Fondi TFR, fondo rischi e oneri non correnti	(4.335)	(5.493)	(5.970)
Attività non correnti	59.040	60.904	61.760
Capitale circolante netto operativo	7.961	18.704	23.078
Altre attività (passività) correnti nette	6.266	4.905	6.025
Capitale investito	73.267	84.513	90.863
Patrimonio netto	(11.503)	2.335	11.253

Indebitamento finanziario netto	84.770	82.178	79.610
Totale mezzi propri e di terzi	73.267	84.513	90.863

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

	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2015
Rimanenze nette	43.539	46.750	49.264
Crediti commerciali	22.900	27.211	26.775
Debiti commerciali	(58.478)	(55.257)	(52.961)
Capitale circolante netto operativo	7.961	18.704	23.078
Altre attività correnti non finanziarie	15.427	14.085	14.493
Altre passività correnti non finanziarie	(9.161)	(9.180)	(8.468)
Altre attività (passività) correnti nette	6.266	4.905	6.025

Il costante ridimensionamento del **capitale circolante netto operativo** riflette il risultato delle azioni poste in essere dal management ai fini di ridurre i volumi delle scorte delle stagioni precedenti, con politiche di immissione e di acquisto più oculate, oltre che l'effetto di una più attenta politica di gestione del credito e la fiducia che continua ad essere accordata al Gruppo dai suoi fornitori.

Si evidenzia che le **Altre attività correnti non finanziarie** includono il credito residuo pari a euro 3.500 migliaia derivante dalla cessione in data 30 giugno 2015 di un punto vendita alla correlata Leggenda S.r.l.. Tale credito sarà incassato, come da rinegoziazione intervenuta nel mese di luglio 2016, per euro 2.500 migliaia entro il 31 dicembre 2016 e per la differenza nell'esercizio 2019.

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

	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2015
Disponibilità liquide	3.778	5.357	5.570
Cassa	291	384	373
C/c bancari	3.487	4.973	5.197
Attività finanziarie non immobilizzate	101	118	591
Attività finanziarie non immobilizzate	101	74	453
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	-	44	138
Debiti verso banche a breve termine	(89.368)	(88.380)	(35.237)
Passività finanziarie correnti	(89.368)	(88.380)	(35.163)
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	-	-	(74)
Debiti verso altri finanziatori a breve termine	-	(1)	(4)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A BREVE TERMINE	(85.489)	(82.906)	(29.080)
Debiti verso banche a medio-lungo termine	-	-	(51.251)
Passività finanziarie non correnti	-	-	(51.251)
Debiti verso altri finanziatori a medio-lungo termine	-	-	-
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A MEDIO-LUNGO TERMINE	-	-	(51.251)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(85.489)	(82.906)	(80.331)

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 da parte degli istituti di credito 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 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 imprescindibili 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.

Rendiconto finanziario consolidato riclassificato:

<i>(in migliaia di euro)</i>	I semestre 2016	Esercizio 2015	I semestre 2015
Risultato netto	(13.383)	(7.821)	880
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	3.524	6.870	3.437
Plusvalenze nette da alienazione cespiti	(4)	(54)	(63)
Proventi netti da attività destinate alla vendita e discontinue	-	(5.049)	(5.117)
Altre rettifiche	200	(3.742)	(4.151)
	(9.663)	(9.796)	(5.014)
Variazione capitale circolante netto operativo	9.636	7.218	2.844
Variazione altre attività/passività non immobilizzate	(1.428)	(1.769)	(2.749)
Cash flow attività operativa	(1.455)	(4.347)	(4.919)
Investimenti	(1.272)	(7.794)	(5.257)
Ricavato dalla vendita di immobili impianti e macchinari	558	779	671
Incasso da attività destinate alla vendita	-	3.849	3.849
Investimenti (disinvestimenti) in immobilizzazioni finanziarie	107	(913)	(823)
Investimenti netti	(607)	(4.079)	(1.560)
Free cash flow	(2.062)	(8.426)	(6.479)
Altri movimenti di patrimonio netto	(456)	(832)	(574)
Variazione della posizione finanziaria netta	(2.518)	(9.258)	(7.053)
Posizione finanziaria netta iniziale	(82.178)	(72.922)	(72.922)
Variazione posizione finanziaria netta iniziale per modifica area di consolidamento	(74)	2	365
Posizione finanziaria netta finale	(84.770)	(82.178)	(79.610)

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2015
Disponibilità liquide	316	94	525
Cassa	45	64	45
C/c bancari	271	30	480
Attività finanziarie non immobilizzate	3.767	3.097	4.467
Attività finanziarie non immobilizzate	101	74	89
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	-	44	138
Attività finanziarie non immobilizzate verso società del Gruppo	3.666	2.979	4.240
Debiti verso banche a breve termine	(89.368)	(88.380)	(35.236)
Passività finanziarie correnti	(89.368)	(88.380)	(35.162)
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	-	-	(74)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A BREVE TERMINE	(85.285)	(85.189)	(30.244)
Debiti verso banche a medio-lungo termine	-	-	(51.252)
Passività finanziarie non correnti	-	-	(51.252)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A MEDIO-LUNGO TERMINE	-	-	(51.252)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DELLA CONTROLLANTE	(85.285)	(85.189)	(81.496)

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

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

Rischi strategici

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

Rischi di mercato

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

Rischi operativi

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

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

Il Gruppo 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 del Gruppo sono e continueranno a essere influenzate dalle fluttuazioni dei tassi di cambio sulle divise di vendita e, quindi, sui prezzi dei prodotti venduti, sul costo del venduto e sul risultato operativo.

Vi è poi esposizione al rischio di cambio transattivo, derivante dalla conversione di crediti/debiti commerciali e/o finanziari espressi in divisa estera, e traslativo, legato alla conversione delle attività/passività di società consolidate che redigono il bilancio in divisa diversa dall'euro.

Oggetto di risk management da parte della direzione finanziaria di Gruppo sono sia il rischio economico sia quello transattivo, mentre non è oggetto di monitoraggio il rischio di tipo traslativo.

In merito al rischio di cambio si effettuano transazioni con obiettivi di copertura per gestire l'esposizione in dollari USA, relativa al fabbisogno per acquisti in tale valuta, che rappresenta l'esposizione di gran lunga più significativa, e a tale riguardo astrattamente potrebbe esistere il rischio che le strategie adottate non siano sufficienti a proteggere i risultati da effetti negativi derivanti da future oscillazioni.

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

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

In relazione al primo aspetto, gli Amministratori ritengono che i flussi di cassa che verranno generati dall'attività operativa, inclusi nel Piano Industriale 2016-2019 predisposto e approvato in data 29 aprile 2016, come rivisitato dal management alla luce dei risultati non positivi del semestre chiuso al 30 giugno 2016, unitamente alla nuova finanza prevista nell'esercizio 2016, consentirebbero nell'arco di piano al Gruppo 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 il Gruppo 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 del Gruppo 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 del Gruppo, 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 imprescindibili operazioni di rafforzamento patrimoniale e di riequilibrio 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 richiamate operazioni di rafforzamento patrimoniale e riequilibrio finanziario, il *management* della Società ha provveduto a sottoporre al ceto bancario un periodo di *standstill* e moratoria, allo stato e salvo proroghe, sino al 31 dicembre 2016, nonché la disponibilità di supportare il Gruppo con nuova finanza.

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

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

L'ammontare della svalutazione tiene conto di una stima dei flussi recuperabili e della relativa data di incasso, nonché del *fair value* delle garanzie. A fronte di crediti che non sono oggetto di svalutazione individuale vengono stanziati dei fondi su base collettiva, tenuto conto dell'esperienza storica e di dati statistici. Per l'ammontare di quei crediti la cui riscossione è differita oltre i normali termini commerciali praticati alla clientela si è proceduto all'attualizzazione dei valori.

Il rischio di credito finanziario è rappresentato dall'incapacità della controparte o dell'emittente degli strumenti stessi ad adempiere alle proprie obbligazioni. Il Gruppo non presenta tale tipologia di rischio.

Rischio Paese

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

CONTINUITA' AZIENDALE

Le valutazioni di bilancio sono state effettuate nel presupposto della continuazione dell'attività aziendale, dopo aver considerato quanto previsto dallo IAS 1 e dall'art. 2423-bis del codice civile e quindi analizzato tutti gli elementi disponibili ed utili a tale riguardo. A tal fine si devono considerare come richiamate nel presente paragrafo le informazioni riportate nelle altre parti della presente relazione finanziaria semestrale sulla gestione che fanno riferimento alla valutazione dei rischi ed incertezze a cui il Gruppo è esposto, 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 del Gruppo che ha comportato il sostenimento di rilevanti perdite gestionali negli esercizi precedenti e nel presente semestre, nonché una conseguente situazione di tensione finanziaria.

Nel primo semestre 2016 il Gruppo, a fronte di un andamento generale dei consumi del settore abbigliamento in forte sofferenza, in particolare per la collezione primavera-estate 2016, nonché per effetto dell'ulteriore tensione finanziaria che si è manifestata nel periodo, ha registrato una redditività netta negativa a fronte di ricavi in sensibile diminuzione, realizzando una perdita consolidata di euro 13.301 migliaia (un utile netto di euro 962 migliaia nel primo semestre 2015) e un assorbimento di cassa derivante dall'attività operativa di euro 1.455 migliaia, che include il ridimensionamento del capitale circolante netto operativo di euro 9.636 (assorbimento di euro 4.919 migliaia nel primo semestre 2015 dall'attività operativa, ancora comprensivo di un ridimensionamento del capitale circolante netto operativo di euro 2.844 migliaia).

Alla data del 30 giugno 2016 il patrimonio netto consolidato è negativo per euro 11.503 migliaia (al 31 dicembre 2015 era positivo per euro 2.335 migliaia), mentre la posizione finanziaria netta è negativa per euro 84.770 migliaia (al 31 dicembre 2015 era pari ad euro 82.178), con un peggioramento rispetto alla fine del precedente esercizio di euro 2.592 migliaia, andamento che riflette i risultati della gestione operativa oltre che investimenti nello *shop network* effettuati nel semestre per euro 1.272 migliaia.

Già 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 il Gruppo il rischio di decadenza del beneficio del termine sui finanziamenti a medio lungo termine in essere che, pertanto, sono stati riflessi nel bilancio al 31 dicembre 2015 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 aveva 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 uno specifico incarico alla 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 i ricavi, includono elementi peculiari dell'azienda e del *brand* quali, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, la dimensione della quota di mercato detenuta, le azioni identificate ai fini del riposizionamento del marchio, la performance relativa delle vendite negli ultimi esercizi;
- l'implementazione di un nuovo approccio nel merchandising con l'obiettivo di migliorare il *sell-through* nel periodo di vendite regolari, anche attraverso l'incremento della quota di offerta di prodotto più vicina ai *trends* di mercato;

- lo sviluppo dello shop *network* – nei negozi franchising *monobrand* – con l'obiettivo di riequilibrare ulteriormente il mix dei ricavi all'estero in aree euro e non euro e contenere le necessità di investimento, focalizzandosi su bacini geografici in crescita e emergenti, in particolare del *Middle East*, del *Far East* e della Russia, ma già attivi per il Gruppo dal punto di vista distributivo;
- il miglioramento del margine industriale lordo grazie ad un rafforzamento delle politiche di *sourcing* e di *initial mark-up*, oltre che all'implementazione di una politica di *mark down* sulle vendite *retail* più coerente al nuovo posizionamento del prodotto.

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

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

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

Si evidenzia che i dati previsionali contenuti nel Piano, basandosi su valutazioni aziendali relative ad eventi futuri, includono alcune assunzioni caratterizzate da un significativo grado di incertezza. Tali assunzioni riguardano principalmente: (i) l'evoluzione dei consumi nei paesi in cui il Gruppo opera e l'evoluzione dei mercati di riferimento; (ii) la realizzazione del piano di aperture dei nuovi punti vendita indiretti; la capacità del Gruppo di realizzare le performance previste in termini di ricavi, di EBITDA, di flussi di cassa operativi nonché di indebitamento finanziario netto; (iii) le risposte del mercato alle azioni di riposizionamento del *brand* Stefanel, di comunicazione, di marketing e di prodotti - anche nuovi -, intraprese dal management nell'arco del Piano Industriale 2016-2019; (iv) l'andamento dei costi di approvvigionamento dei prodotti dalle fonti produttive; (v) l'andamento dei tassi di cambio, in particolare il cambio euro/dollaro che si riflette sul costo di una parte significativa degli acquisti di prodotti finiti.

Nell'ambito delle previsioni del 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 imprescindibili operazioni di rafforzamento patrimoniale e di riequilibrio finanziario, il management della Società ha provveduto a richiedere alle Banche, oltre ad un periodo di *standstill* e moratoria, allo stato e salvo proroghe, sino al 31 dicembre 2016, la disponibilità a supportare il Gruppo anche con nuova finanza.

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 proposte formali – allo stato non vincolanti.

Il Consiglio di Amministrazione, dopo attenta valutazione delle proposte ricevute, ha convenuto di proseguire la negoziazione con uno dei soggetti interessati. Alla data odierna, sono state sottoposte all'esame delle Banche: (i) la proposta ricevuta; (ii) un nuovo Piano 2016-2021 elaborato dal soggetto interessato con il supporto della Società e (iii) la connessa manovra finanziaria. I colloqui e gli incontri avuti con le Banche hanno evidenziato la necessità di un approfondimento e di una revisione in merito ad alcuni elementi della manovra finanziaria proposta, che potrà avvenire nell'ambito del prosieguo delle negoziazioni tuttora in corso. Sono inoltre in corso scambi di informazioni con altri soggetti potenzialmente interessati a esprimere ulteriori manifestazioni di interesse per il gruppo o per parti dello stesso.

Si ritiene utile segnalare che le Banche, nelle more della definizione della suddetta manovra finanziaria e delle imprescindibili operazioni di rafforzamento patrimoniale della Capogruppo, 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.

Rispetto agli indicatori di performance previsti nel Piano 2016-2019, si evidenzia che il Gruppo, sia per la difficile congiuntura negativa che ha colpito le vendite della collezione primavera-estate 2016 di tutto il settore dell'abbigliamento sia in Italia che negli altri mercati di riferimento (Germania e Turchia), sia per alcune circostanze che hanno negativamente influenzato il *business*, legate alla situazione di tensione finanziaria e patrimoniale in cui il Gruppo si trova, ha maturato dei significativi ritardi in termini di risultati rispetto alle previsioni formulate. Si ritiene che, almeno in parte, tali ritardi possano essere recuperati nel secondo semestre dell'esercizio 2016, a fronte della stagionalità del business che prevede una maggiore redditività nel secondo semestre connessa alle vendite della stagione autunno-inverno, nonché delle significative azioni di contenimento dei costi nel frattempo poste in essere dal management. La rivisitazione estesa al 2021 del Piano 2016-2019 effettuata dal management a fronte di tali scostamenti evidenzia, a parità di esigenze in termini di manovra finanziaria e patrimoniale - come richiesta alle Banche -, un EBITDA consolidato positivo a partire dall'esercizio 2017 e la capacità del Gruppo di generare nell'arco del Piano risultati economici positivi netti a partire dall'esercizio 2019.

In merito ai requisiti patrimoniali si segnala che la Società Capogruppo al 30 giugno 2016 ha conseguito una perdita complessiva di periodo pari ad Euro 10.319 migliaia che, con riserve negative preesistenti per Euro 4.426 migliaia ed un capitale sociale di Euro 16.497 migliaia, determina una riduzione del capitale sociale superiore al terzo, continuando così a trovarsi nella fattispecie prevista dall'art. 2446 del codice civile, già riscontrata in sede di esame della situazione patrimoniale al 31 marzo 2016 della Società.

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 e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale, connesse: (i) alla definizione di una imprescindibile operazione di rafforzamento patrimoniale della Capogruppo e di un riequilibrio finanziario del Gruppo da realizzarsi in tempi ragionevoli, necessari 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 2016-2019; (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 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 e comunque rivisitate sulla base dell'andamento non positivo del primo semestre 2016, hanno la ragionevole aspettativa che il Gruppo potrà continuare la sua operatività in un futuro prevedibile. Tale aspettativa si basa sulle azioni poste in essere, sulle proposte al momento ricevute da potenziali partner, seppur condizionate e non vincolanti, che hanno portato uno dei soggetti interessati ad elaborare e portare all'attenzione delle banche con supporto della Società un nuovo Piano 2016-2021 con connessa manovra finanziaria, sugli scambi di informazioni con altri soggetti potenzialmente interessati a esprimere ulteriori manifestazioni di interesse per il gruppo o per parti dello stesso, sui colloqui in essere con il ceto bancario e sull'mantenimento delle linee di finanza operativa che lo stesso ha sino ad ora accordato in pendenza del perfezionamento di un accordo di *standstill* e moratoria. Pertanto gli Amministratori hanno ritenuto appropriato redigere il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2016 sul presupposto della continuità aziendale.

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

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

Nel primo semestre 2016 non sono state effettuate operazioni atipiche o inusuali come definite ai sensi della Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28-7-2006. Le informazioni sui rapporti con parti correlate sono presentate nella nota 26.

FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

Non si registrano accadimenti di particolare rilievo dopo la chiusura del primo semestre 2016.

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

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

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

Ponte di Piave, 1 agosto 2016

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Giuseppe Stefanel

BILANCIO CONSOLIDATO
SEMESTRALE ABBREVIATO

PROSPETTI DI BILANCIO

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO*(in migliaia di euro)*

CONTO ECONOMICO	Note	I semestre 2016	I semestre 2015	2015
Ricavi netti	(1)	67.474	77.181	156.636
Costo del venduto	(2)	(31.106)	(33.482)	(66.936)
MARGINE INDUSTRIALE LORDO		36.368	43.699	89.700
- Spese commerciali, generali ed amministrative	(3)	(42.235)	(38.071)	(83.788)
- di cui verso entità correlate ^(*)		(1.347)	3.013	1.588
- di cui (oneri)/proventi non ricorrenti		-	3.973	1.736
- Pubblicità e promozioni	(4)	(1.699)	(1.718)	(3.812)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI		(7.566)	3.910	2.100
- Ammortamenti	(5)	(3.121)	(3.286)	(6.467)
- Svalutazioni	(5)	(403)	(151)	(403)
RISULTATO OPERATIVO		(11.090)	473	(4.770)
- Proventi finanziari	(6)	2.588	2.400	2.622
- Oneri finanziari	(6)	(4.275)	(4.916)	(8.034)
- (Oneri)/Proventi da partecipazioni	(7)	(61)	(11)	101
RISULTATO ANTE IMPOSTE		(12.838)	(2.054)	(10.081)
- Imposte sul reddito del periodo	(8)	(463)	3.016	2.392
RISULTATO DELLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'		(13.301)	962	(7.689)
- Risultato delle attività cessate		-	-	-
RISULTATO NETTO DI PERIODO		(13.301)	962	(7.689)
Attribuibile a:				
- Azionisti della Capogruppo		(13.383)	880	(7.821)
- Azionisti di minoranza		82	82	132
UTILE / (PERDITA) PER AZIONE	(19)	(0,1583)	0,0104	(0,0925)

(*) Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, vengono evidenziati i principali effetti dei rapporti con parti correlate sul Conto economico consolidato, ulteriormente descritti nella Nota 26.

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

(in migliaia di euro)

	I semestre 2016	I semestre 2015	2015
Utile/(perdita) del periodo	(13.301)	962	(7.689)
Altre componenti di conto economico complessivo			
<i>Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) del periodo:</i>			
Differenze di conversione di bilanci esteri	(299)	(281)	(561)
Imposte sul reddito	-	-	-
	(299)	(281)	(561)
 (Perdita)/utile netto da strumenti di copertura dei flussi di cassa (cash flow hedges)	 -	 (215)	 (184)
Imposte sul reddito	-	59	50
	-	(156)	(134)
 Totale altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) del periodo al netto delle imposte	 (299)	 (437)	 (695)
<i>Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) del periodo:</i>			
(Perdita)/utile attuariale su piani a benefici definiti	(103)	76	65
Imposte sul reddito	22	(24)	(22)
	(81)	52	43
 Totale altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) del periodo al netto delle imposte	 (81)	 52	 43
 Totale altre componenti di conto economico complessivo al netto delle imposte	 (380)	 (385)	 (652)
 Totale utile/(perdita) complessiva al netto delle imposte	 (13.681)	 577	 (8.341)
 Attribuibile a:			
Azionisti della Capogruppo	(13.763)	495	(8.473)
Azionisti di minoranza	82	82	132
	(13.681)	577	(8.341)

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA

(in migliaia di euro)

	Note	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2015
ATTIVITA'				
ATTIVITA' NON CORRENTI				
Immobilizzazioni immateriali	(9)	27.449	29.072	29.549
Immobili, impianti e macchinari	(10)	20.435	21.587	22.160
Partecipazioni	(11)	500	473	473
Crediti finanziari e altre attività non correnti	(12)	719	728	721
Altri crediti ed attività non correnti	(13)	7.202	7.263	7.454
Attività per imposte anticipate	(14)	11.425	11.802	12.583
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		67.730	70.925	72.940
ATTIVITA' CORRENTI				
Rimanenze nette	(15)	43.539	46.750	49.264
Crediti commerciali	(16)	22.900	27.211	26.775
- di cui verso entità correlate ^(*)		150	136	121
Altri crediti ed attività correnti	(17)	15.427	14.085	14.493
- di cui verso entità correlate ^(*)		3.865	4.313	3.871
Crediti finanziari e altre attività correnti	(12)	101	118	591
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(18)	3.778	5.357	5.570
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		85.745	93.521	96.693
ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA		-	-	-
TOTALE ATTIVITA'		153.475	164.446	169.633

(*) Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, vengono evidenziati i principali effetti dei rapporti con parti correlate sulla Situazione patrimoniale finanziaria consolidata, ulteriormente descritti nella Nota 26.

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA

(in migliaia di euro)

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	Note	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2015
PATRIMONIO NETTO:				
Capitale Sociale		16.496	16.496	16.496
Riserva legale		-	-	-
Altre riserve		(10.046)	(9.747)	(9.467)
Altre componenti di patrimonio netto		(633)	(552)	(565)
Utile/(Perdita) a nuovo		(17.464)	(4.081)	4.620
Totale Patrimonio netto di Gruppo	(19)	(11.647)	2.116	11.084
Patrimonio di terzi	(19)	144	219	169
TOTALE PATRIMONIO NETTO		(11.503)	2.335	11.253
PASSIVITA' NON CORRENTI				
Passività finanziarie non correnti	(22)	-	-	51.251
Fondi per trattamento di fine rapporto	(20)	2.357	2.245	2.312
Altri debiti e passività non correnti	(24)	29	41	448
Fondo per rischi e oneri futuri (non corrente)	(21)	1.978	3.248	3.658
Passività per imposte differite	(14)	3.607	3.759	4.041
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		7.971	9.293	61.710
PASSIVITA' CORRENTI				
Passività finanziarie correnti	(22)	89.368	88.381	35.241
Debiti commerciali	(23)	58.478	55.257	52.961
- di cui verso entità correlate ^(*)		1.608	1.323	1.243
Altri debiti e passività correnti	(24)	9.100	9.097	8.368
Fondo per rischi e oneri futuri	(21)	61	83	100
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		157.007	152.818	96.670
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		153.475	164.446	169.633

(*) Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, vengono evidenziati i principali effetti dei rapporti con parti correlate sulla Situazione patrimoniale finanziaria consolidata, ulteriormente descritti nella Nota 26.

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)

	I semestre 2016	Esercizio 2015	I semestre 2015
Utile (perdita) attribuito agli Azionisti della controllante	(13.383)	(7.821)	880
Utile (perdita) attribuito agli Azionisti di minoranza	82	132	82
Plusvalenze e minusvalenze da alienazione di immobilizzazioni	(4)	(54)	(63)
Proventi netti da attività destinate alla vendita e discontinue	-	(5.049)	(5.117)
Ammortamenti e Svalutazioni	3.524	6.870	3.437
Effetto a conto economico della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	61	(101)	11
Incremento (decremento) del fondo imposte differite	(152)	(550)	(268)
Decremento (incremento) dei crediti per imposte anticipate	399	(2.389)	(3.174)
Incremento (decremento) dei fondi rischi ed oneri	(199)	(518)	(566)
Incremento (decremento) del trattamento di fine rapporto	9	(316)	(236)
Decremento (incremento) delle rimanenze	3.211	615	(1.899)
Decremento (incremento) dei crediti commerciali	3.204	(2.805)	(2.369)
Incremento (decremento) dei debiti commerciali	3.221	9.408	7.112
Variazione altre attività/passività operative	(1.428)	(1.769)	(2.749)
A) FLUSSI DI CASSA GENERATI DALL' ATTIVITA' OPERATIVA	(1.455)	(4.347)	(4.919)
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(249)	(4.315)	(3.593)
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(1.023)	(3.479)	(1.664)
Ricavato dalla vendita di immobili impianti e macchinari	558	779	671
Incasso da attività destinate alla vendita	-	3.849	3.849
Disinvestimenti (investimenti) netti in attività finanziarie	107	(913)	(823)
B) FLUSSI DI CASSA DALL' ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	(607)	(4.079)	(1.560)
Variatione netta debiti vs banche, fin. a breve termine e altre variazioni	987	2.266	377
Variatione nelle altre attività correnti	(18)	(30)	(113)
Variatione fair value strumenti derivati	44	387	367
Dividendi pagati agli Azionisti di minoranza e altre variazioni delle minoranze	(157)	(137)	(137)
C) FLUSSI DI CASSA DA ATTIVITA'/PASSIVITA' FINANZIARIE	856	2.486	494
D) DIFFERENZE CAMBIO NETTE E ALTRE VARIAZIONI	(299)	(695)	(437)
E) VARIAZIONI DISPONIBILITA' LIQUIDE (A+B+C+D)	(1.505)	(6.635)	(6.422)
F) DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI	5.357	12.102	12.102
G) Variazione disponibilità liquide per modifica area di consolidamento	(74)	(110)	(110)
H) DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (E+F+G)	3.778	5.357	5.570

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

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

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO
Semestre al 30 giugno 2016

	Capitale sociale	Azioni Proprie	Altre riserve di capitale	Utili/(perdite) a nuovo	Riserva cash flow hedge	Utili/(perdite) attuariale su piani a benefici definiti	Riserva di conversione	Totale	Patrimonio di terzi	Totale patrimonio netto
<i>(in migliaia di Euro)</i>										
Saldo al 1° gennaio 2016	16.497	(429)	-	(4.081)	-	(552)	(9.319)	2.116	219	2.335
Risultato del periodo				(13.383)				(13.383)	82	(13.301)
Altri utili/perdite complessivi						(81)	(299)	(380)	-	(380)
Totale utile/(perdita) complessivo	-	-	-	(13.383)	-	(81)	(299)	(13.763)	82	(13.681)
Distribuzione dividendi								-	(157)	(157)
Saldo al 30 giugno 2016	16.497	(429)	-	17.464	-	(633)	(9.618)	(11.647)	144	(11.503)

NOTE ILLUSTRATIVE

L'attività del Gruppo

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

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

PRINCIPI CONTABILI SIGNIFICATIVI

Contenuto e forma della relazione finanziaria semestrale

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato predisposto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo del 19 luglio 2002 entro il 30 giugno 2016, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005.

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

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

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato per il periodo di sei mesi al 30 giugno 2016 (in seguito anche "bilancio intermedio") è stato redatto in accordo con le disposizioni dello IAS 34 Bilanci intermedi e dell'art. 154-ter del T.U.F. ed è corredato dalla relazione intermedia sulla gestione del Gruppo Stefanel. Tale bilancio consolidato semestrale abbreviato non include tutte le informazioni richieste nella redazione del bilancio annuale consolidato e conseguentemente questa relazione deve essere letta congiuntamente al bilancio annuale consolidato al 31 dicembre 2015.

La redazione del bilancio intermedio richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio intermedio. Se nel futuro tali stime e assunzioni, che sono basate sulla miglior valutazione da parte del *management*, dovessero differire dalle circostanze effettive, sarebbero modificate in modo appropriato nel periodo in cui le circostanze stesse si presentano. Per una più ampia descrizione dei processi valutativi più rilevanti per il Gruppo, si rinvia a quanto indicato al capitolo "Valutazioni discrezionali e stime contabili significative" del bilancio consolidato al 31 dicembre 2015.

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

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

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

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

Continuità aziendale

Le valutazioni di bilancio sono state effettuate nel presupposto della continuazione dell'attività aziendale, dopo aver considerato quanto previsto dallo IAS 1 e dall'art. 2423-bis del codice civile e quindi analizzato tutti gli elementi disponibili ed utili a tale riguardo. A tal fine si devono considerare come richiamate nel presente paragrafo le informazioni riportate nelle altre parti della presente relazione finanziaria semestrale sulla gestione che fanno riferimento alla valutazione dei rischi ed incertezze a cui il Gruppo è esposto, 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 del Gruppo che ha comportato il sostenimento di rilevanti perdite gestionali negli esercizi precedenti e nel presente semestre, nonché una conseguente situazione di tensione finanziaria.

Nel primo semestre 2016 il Gruppo, a fronte di un andamento generale dei consumi del settore abbigliamento in forte sofferenza, in particolare per la collezione primavera-estate 2016, nonché per effetto dell'ulteriore tensione finanziaria che si è manifestata nel periodo, ha registrato una redditività netta negativa a fronte di ricavi in sensibile diminuzione, realizzando una perdita consolidata di euro 13.301 migliaia (un utile netto di euro 962 migliaia nel primo semestre 2015) e un assorbimento di cassa derivante dall'attività operativa di euro 1.455 migliaia, che include il ridimensionamento del capitale circolante netto operativo di euro 9.636 (assorbimento di euro 4.919 migliaia nel primo semestre 2015 dall'attività operativa, ancora comprensivo di un ridimensionamento del capitale circolante netto operativo di euro 2.844 migliaia).

Alla data del 30 giugno 2016 il patrimonio netto consolidato è negativo per euro 11.503 migliaia (al 31 dicembre 2015 era positivo per euro 2.335 migliaia), mentre la posizione finanziaria netta è negativa per euro 84.770 migliaia (al 31 dicembre 2015 era pari ad euro 82.178), con un peggioramento rispetto alla fine del precedente esercizio di euro 2.592 migliaia, andamento che riflette i risultati della gestione operativa oltre che investimenti nello *shop network* effettuati nel semestre per euro 1.272 migliaia.

Già 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 il Gruppo il rischio di decadenza del beneficio del termine sui finanziamenti a medio lungo termine in essere che, pertanto, sono stati riflessi nel bilancio al 31 dicembre 2015 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 aveva 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 uno specifico incarico alla 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 i ricavi, includono elementi peculiari dell'azienda e del *brand* quali, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, la dimensione della quota di mercato detenuta, le azioni identificate ai fini del riposizionamento del marchio, la performance relativa delle vendite negli ultimi esercizi;

- l'implementazione di un nuovo approccio nel merchandising con l'obiettivo di migliorare il *sell-through* nel periodo di vendite regolari, anche attraverso l'incremento della quota di offerta di prodotto più vicina ai *trends* di mercato;
- lo sviluppo dello shop *network* – nei negozi franchising *monobrand* – con l'obiettivo di riequilibrare ulteriormente il mix dei ricavi all'estero in aree euro e non euro e contenere le necessità di investimento, focalizzandosi su bacini geografici in crescita e emergenti, in particolare del *Middle East*, del *Far East* e della Russia, ma già attivi per il Gruppo dal punto di vista distributivo;
- il miglioramento del margine industriale lordo grazie ad un rafforzamento delle politiche di *sourcing* e di *initial mark-up*, oltre che all'implementazione di una politica di *mark down* sulle vendite *retail* più coerente al nuovo posizionamento del prodotto.

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

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

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

Si evidenzia che i dati previsionali contenuti nel Piano, basandosi su valutazioni aziendali relative ad eventi futuri, includono alcune assunzioni caratterizzate da un significativo grado di incertezza. Tali assunzioni riguardano principalmente: (i) l'evoluzione dei consumi nei paesi in cui il Gruppo opera e l'evoluzione dei mercati di riferimento; (ii) la realizzazione del piano di aperture dei nuovi punti vendita indiretti; la capacità del Gruppo di realizzare le performance previste in termini di ricavi, di EBITDA, di flussi di cassa operativi nonché di indebitamento finanziario netto; (iii) le risposte del mercato alle azioni di riposizionamento del *brand* Stefanel, di comunicazione, di marketing e di prodotti - anche nuovi -, intraprese dal management nell'arco del Piano Industriale 2016-2019; (iv) l'andamento dei costi di approvvigionamento dei prodotti dalle fonti produttive; (v) l'andamento dei tassi di cambio, in particolare il cambio euro/dollaro che si riflette sul costo di una parte significativa degli acquisti di prodotti finiti.

Nell'ambito delle previsioni del 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 imprescindibili operazioni di rafforzamento patrimoniale e di riequilibrio finanziario, il management della Società ha provveduto a richiedere alle Banche, oltre ad un periodo di *standstill* e moratoria, allo stato e salvo proroghe, sino al 31 dicembre 2016, la disponibilità a supportare il Gruppo anche con nuova finanza.

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 proposte formali – allo stato non vincolanti.

Il Consiglio di Amministrazione, dopo attenta valutazione delle proposte ricevute, ha convenuto di proseguire la negoziazione con uno dei soggetti interessati. Alla data odierna, sono state sottoposte all'esame delle Banche: i) la proposta ricevuta; ii) un nuovo Piano 2016-2021 elaborato dal soggetto interessato con il supporto della Società e; iii) la connessa manovra finanziaria. I colloqui e gli incontri avuti con le Banche hanno evidenziato la necessità di un approfondimento e di una revisione in merito ad alcuni elementi della manovra finanziaria proposta, che potrà avvenire nell'ambito del prosieguo delle negoziazioni tuttora in corso. Sono inoltre in corso scambi di informazioni con altri soggetti

potenzialmente interessati a esprimere ulteriori manifestazioni di interesse per il gruppo o per parti dello stesso.

Si ritiene utile segnalare che le Banche, nelle more della definizione della suddetta manovra finanziaria e delle imprescindibili operazioni di rafforzamento patrimoniale della Capogruppo, 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.

Rispetto agli indicatori di performance previsti nel Piano 2016-2019, si evidenzia che il Gruppo, sia per la difficile congiuntura negativa che ha colpito le vendite della collezione primavera-estate 2016 di tutto il settore dell'abbigliamento sia in Italia che negli altri mercati di riferimento (Germania e Turchia), sia per alcune circostanze che hanno negativamente influenzato il *business*, legate alla situazione di tensione finanziaria e patrimoniale in cui il Gruppo si trova, ha maturato dei significativi ritardi in termini di risultati rispetto alle previsioni formulate. Si ritiene che, almeno in parte, tali ritardi possano essere recuperati nel secondo semestre dell'esercizio 2016, a fronte della stagionalità del business che prevede una maggiore redditività nel secondo semestre connessa alle vendite della stagione autunno-inverno, nonché delle significative azioni di contenimento dei costi nel frattempo poste in essere dal management. La rivisitazione estesa al 2021 del Piano 2016-2019 effettuata dal management a fronte di tali scostamenti evidenzia, a parità di esigenze in termini di manovra finanziaria e patrimoniale - come richiesta alle Banche -, un EBITDA consolidato positivo a partire dall'esercizio 2017 e la capacità del Gruppo di generare nell'arco del Piano risultati economici positivi netti a partire dall'esercizio 2019.

In merito ai requisiti patrimoniali si segnala che la Società Capogruppo al 30 giugno 2016 ha conseguito una perdita complessiva di periodo pari ad Euro 10.319 migliaia che, con riserve negative preesistenti per Euro 4.426 migliaia ed un capitale sociale di Euro 16.497 migliaia, determina una riduzione del capitale sociale superiore al terzo, continuando così a trovarsi nella fattispecie prevista dall'art. 2446 del codice civile, già riscontrata in sede di esame della situazione patrimoniale al 31 marzo 2016 della Società.

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 e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale, connesse: (i) alla definizione di una imprescindibile operazione di rafforzamento patrimoniale della Capogruppo e di un riequilibrio finanziario del Gruppo da realizzarsi in tempi ragionevoli, necessari 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 2016-2019; (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 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 e comunque rivisitate sulla base dell'andamento non positivo del primo semestre 2016, hanno la ragionevole aspettativa che il Gruppo potrà continuare la sua operatività in un futuro prevedibile. Tale aspettativa si basa sulle azioni poste in essere, sulle proposte al momento ricevute da potenziali partner, seppur condizionate e non vincolanti, che hanno portato uno dei soggetti interessati ad elaborare e portare all'attenzione delle banche con supporto della Società un nuovo Piano 2016-2021 con connessa manovra finanziaria, sugli scambi di informazioni con altri soggetti potenzialmente interessati a esprimere ulteriori manifestazioni di interesse per il gruppo o per parti dello stesso, sui colloqui in essere con il ceto bancario e sull'mantenimento delle linee di finanza operativa che lo stesso ha sino ad ora accordato in pendenza del perfezionamento di un accordo di *standstill* e moratoria. Pertanto gli Amministratori hanno ritenuto appropriato redigere il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2016 sul presupposto della continuità aziendale.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI DAL 1° GENNAIO 2016

I principi contabili, le stime e i criteri di valutazione adottati nella redazione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato sono conformi a quelli utilizzati per il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 al quale si rimanda per completezza di trattazione, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi, modifiche ed interpretazioni in vigore dal 1° gennaio 2016. Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun nuovo principio, interpretazione o modifica emesso ma non ancora in vigore.

La natura e gli effetti di questi cambiamenti sono illustrati nel seguito. Sebbene questi nuovi principi e modifiche si applichino per la prima volta nel 2016, non hanno un impatto significativo sul bilancio

consolidato del Gruppo né sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo. Di seguito sono elencate la natura e l'impatto di ogni nuovo principio/modifica:

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

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

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

Miglioramenti annuali agli IFRS - Ciclo 2010-2012

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

IFRS 2 Pagamenti basati su azioni

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

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

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

IFRS 3 Aggregazioni aziendali

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

IFRS 8 Settori operativi

La modifica si applica retrospettivamente e chiarisce che:

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

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

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

La modifica si applica retrospettivamente e chiarisce che nello IAS 16 e nello IAS 38 un'attività può essere rivalutata con riferimento a dati osservabili sia adeguando il valore lordo contabile dell'attività al valore di mercato sia determinando il valore di mercato del valore contabile ed adeguando il valore lordo contabile proporzionalmente in modo che il valore contabile risultante sia pari al valore di mercato. Inoltre,

l'ammortamento accumulato è la differenza tra il valore lordo contabile ed il valore contabile dell'attività. Il Gruppo non ha contabilizzato alcun aggiustamento da rivalutazione durante il periodo intermedio di riferimento.

IAS 24 Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate

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

Modifiche allo IFRS 11 Contabilizzazione delle acquisizioni di interessenze in attività a controllo congiunto

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. Queste modifiche non hanno alcun impatto sul Gruppo in quanto nel periodo non vi sono state acquisizioni di interessenze in attività a controllo congiunto.

Modifiche allo IAS 16 ed allo IAS 38 Chiarimento sui metodi di ammortamento accettabili

Le modifiche chiariscono il principio contenuto nello IAS 16 *Immobil, impianti e macchinari* e nello IAS 38 *Immobilizzazioni immateriali* 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. Queste modifiche non hanno alcun impatto sul Gruppo dato che il Gruppo non utilizza metodi basati sui ricavi per l'ammortamento delle proprie attività non correnti.

Modifiche allo IAS 27 Metodo del patrimonio netto nel bilancio separato

Le modifiche consentiranno alle entità di utilizzare il metodo del patrimonio netto per contabilizzare le partecipazioni in controllate, joint-ventures e collegate nel proprio bilancio separato. Le entità che stanno già applicando gli IFRS e decidano di modificare il criterio di contabilizzazione passando al metodo del patrimonio netto nel proprio bilancio separato dovranno applicare il cambiamento retrospettivamente. In caso di prima adozione degli IFRS, l'entità che decide di utilizzare il metodo del patrimonio netto nel proprio bilancio separato lo dovrà applicare dalla data di transizione agli IFRS. Le modifiche sono efficaci per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente, è consentita l'applicazione anticipata. Queste modifiche non hanno alcun impatto sul bilancio consolidato del Gruppo.

Ciclo annuale di miglioramenti 2012-2014

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

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

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

IFRS 7 Strumenti finanziari: Informativa

(i) Contratti di servizio

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

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

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

IAS 19 Benefici per I dipendenti

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

Modifiche allo IAS 1 Iniziativa di informativa

Le modifiche allo IAS 1 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. Queste modifiche non hanno alcun impatto sul Gruppo.

Principi di consolidamento

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

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

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

Area di consolidamento

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

SOCIETA' CONSOLIDATE CON IL METODO DELL'INTEGRAZIONE GLOBALE

Denominazione sociale	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota consolidata di gruppo	
				30.06.2016	31.12.2015
CAPOGRUPPO					
STEFANEL S.p.A.		Euro	16.496.437,95	-	-
SOCIETA' CONTROLLATE ITALIANE					
Interfashion S.p.A.	Ponte di Piave (TV)	Euro	3.600.000	100	100
SOCIETA' CONTROLLATE ESTERE					
Lara Stefanel S.a.s.	Parigi – Francia	Euro	100.000	100	100
Stefanel GmbH	Monaco – Germania	Euro	1.600.000	100	100
Stefanel International Holding N.V.	Amsterdam – Olanda	Euro	11.751.000	100	100
Stefanel Romania S.r.l.	Bucarest – Romania	Ron	18.810.820	100	100
Stefpraha S.r.o.	Praga – Repubblica Ceca	Czk	33.869.000	100	100
Stefburg Mode GmbH	Linz – Austria	Euro	363.364	100	100
Stefanel Fashion Turkey A.S.	Istanbul – Turchia	Try	33.424.000(*)	99,9	99,9
Stefanel de Portugal Unipessoal LDA	Lisbona – Portogallo	Euro	124.700	100	100
Stefanel Polonia Sp. z o.o.	Varsavia – Polonia	Pln	10.336.000	100	100
Stefanel Hellas S.A.	Atene – Grecia Bratislava – Rep.	Euro	24.000	100	100
Stefanel Slovakia S.r.o.	Slovacca	Euro	667.198	100	100
HI-INT S.A.	Lussemburgo	Euro	50.000	65	65
Stefanel (UK) Limited	Londra – Gran Bretagna	Gbp	3.520.200	100	100
Swiss Factory Outlet S.A.	Chiasso – Svizzera	Chf	974.000	100	100
Stefanel Russia LLC	Mosca – Russia	Rub	52.500.000	100	100

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

La partecipazione in Stefanel Slovakia S.r.o. è stata deconsolidata al 30 giugno 2016 in quanto è in corso la formalizzazione della relativa cessione.

PARTECIPAZIONI VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

Denominazione sociale	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota consolidata di gruppo	
				30.06.2016	31.12.2015
Stefanel Universal S.r.l. <i>in liquidaz.</i>	Bucarest – Romania	Ron	2.200	65	65
Stefanel España S.L. <i>dormant</i>	Madrid – Spagna	Euro	760.600	100	100
Stefanel Japan Inc. <i>dormant</i>	Tokyo – Giappone	Jpy	90.000.000	100	100
Stefanel Hong Kong Ltd. <i>dormant</i>	Hong Kong	HK\$	40.000.000	100	100
Stefanel Trading (Shenzhen) Company Ltd. <i>in liquidazione</i>	Shenzhen – Rep. Cinese	Rmb	20.140.000	100	100

SOCIETA' VALUTATE AL COSTO

Denominazione sociale	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Percentuale di partecipazione	
				30.06.2016	31.12.2015
Primus Capital S.p.A.	Milano – Italia	Euro	8.000.000	2,5	2,5
PolimodaConsulting S.r.l. <i>in liquidazione</i>	Firenze – Italia	Euro	1.176.000	0,816	0,816

Criteri di consolidamento

I criteri adottati per il consolidamento sono i seguenti:

- a) le attività e le passività, nonché i proventi e gli oneri, dei bilanci oggetto di consolidamento con il metodo dell'integrazione globale sono inseriti nel bilancio di Gruppo, prescindendo dall'entità della

partecipazione. È stato, inoltre, eliminato il valore di carico delle partecipazioni contro il patrimonio netto di competenza delle società partecipate, attribuendo ai soci di minoranza, in apposite voci, la quota del patrimonio netto e del risultato netto di loro spettanza nel caso delle controllate consolidate con il metodo integrale.

- b) le differenze positive risultanti dall'elisione delle partecipazioni contro il valore del patrimonio netto contabile alla data del primo consolidamento vengono imputate ai maggiori valori attribuibili ad attività e passività e, per la parte residua, ad avviamento. In accordo con le disposizioni dell'IFRS 3, il Gruppo ha modificato il criterio contabile per l'avviamento in modo prospettico a partire dalla data di transizione. Perciò, a partire dal 1° gennaio 2004, il Gruppo ha smesso di ammortizzare l'avviamento assoggettandolo invece a *test di impairment*.
- c) le partite di debito/credito, costi/ricavi tra società consolidate e gli utili/perdite risultanti da operazioni infragrupo, sono eliminate così come gli effetti delle fusioni o delle cessioni di rami d'azienda tra società già appartenenti all'area di consolidamento.
- d) iscrizione della quota di patrimonio netto e del risultato economico delle società controllate di competenza di azionisti terzi, rispettivamente in un'apposita voce del Patrimonio Netto denominata "Patrimonio di Terzi" e nel Conto Economico in una posta titolata "Quota degli azionisti di minoranza".

Conversione in Euro dei bilanci redatti in valuta estera

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

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

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

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

Descrizione delle valute	Cambio puntuale 30.06.16	Cambio medio I semestre 2016	Cambio puntuale 31.12.15
Corona Ceca	0,03686	0,03698	0,03701
Franco Svizzero	0,92022	0,9124	0,92293
Lira Turca	0,31192	0,30687	0,31481
Yen Giapponese	0,00877	0,00803	0,00763
Zloty Polacco	0,22542	0,22891	0,23453
Dollaro Hong Kong	0,11610	0,11540	0,11852
Dollaro USA	0,90074	0,89643	0,91853
Sterlina Inglese	1,20992	1,28454	1,36249
Nuovo Leu Romania	0,22107	0,22244	0,22104
Renminbi Cina	0,13558	0,13711	0,14163
Rublo Russia	0,01398	0,01275	0,0124

Schemi di bilancio

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Uso di stime

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

- l'evoluzione dei consumi a livello mondiale e l'evoluzione del mercato di riferimento;
- la risposta del mercato in termini di apprezzamento delle azioni di riposizionamento del marchio Stefanel con conseguente impatto sui volumi di vendita e sulla marginalità degli stessi, attesi in significativo incremento nei prossimi esercizi;
- la risposta del mercato alle azioni di sviluppo e commercializzazione dei marchi gestiti da Interfashion, che dovrebbe consentire uno sviluppo dei volumi di vendita coerenti con i costi di struttura, e quindi una conseguente stabilizzazione e/o crescita della redditività della controllata;
- l'andamento dei tassi di cambio, in particolare il cambio euro/dollaro che si riflette sul costo di una parte significativa degli acquisti di materie prime e di prodotti finiti;
- la disponibilità delle risorse finanziarie necessarie alla operatività e alla realizzazione del piano 2016-2019, come rivisitato dal *management*, in relazione alle discussioni in corso con gli istituti finanziari.

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

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

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

I rischi strategici, di mercato, operativi, finanziari e di Paese a cui il Gruppo è soggetto sono esposti nella Relazione Intermedia sulla Gestione.

INFORMATIVA DI SETTORE

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

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

Le tabelle seguenti presentano i dati di conto economico relativi alle *business unit* Stefanel ed Interfashion per il primo semestre 2016 e per il primo semestre 2015:

I semestre 2016	Stefanel	Interfashion	Totale
- Ricavi	51.138	16.336	67.474
- Costo del venduto	(23.152)	(7.954)	(31.106)
MARGINE INDUSTRIALE LORDO	27.986	8.382	36.368
- Spese commerciali, generali ed amministrative	(35.655)	(6.580)	(42.235)
- Pubblicità e Promozioni	(982)	(717)	(1.699)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI	(8.651)	1.085	(7.566)
- Ammortamenti	(2.943)	(178)	(3.121)
- Svalutazioni	(403)	-	(403)
RISULTATO OPERATIVO	(11.997)	907	(11.090)
- (Oneri)/Proventi finanziari	(1.477)	(210)	(1.687)
- (Oneri)/Proventi da partecipazioni	(61)	-	(61)
RISULTATO ANTE IMPOSTE	(13.535)	697	(12.838)
- Imposte sul reddito del periodo	(136)	(327)	(463)
RISULTATO DELLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'	(13.671)	370	(13.301)
Risultato delle attività cessate	-	-	-
RISULTATO NETTO DI PERIODO	(13.671)	370	(13.301)

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

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

<i>(in milioni di euro)</i>	Business Stefanel		Business Interfashion		Totale Ricavi	
Italia	18.255	35,7%	3.806	23,3%	22.061	32,7%
Resto d'Europa	30.894	60,4%	11.650	71,3%	42.544	63,1%
Resto del mondo	1.989	3,9%	880	5,4%	2.869	4,3%
Totale ricavi	51.138	100,0%	16.336	100,0%	67.474	100,0%

Si riportano di seguito le immobilizzazioni immateriali e materiali suddivise per *business unit* e per area geografica di appartenenza al 30 giugno 2016.

Immobilizzazioni Immateriali <i>(in migliaia di euro)</i>	Business Stefanel	Business Interfashion	Totale
Italia	21.928	1.160	23.088
Resto d'Europa	4.361	-	4.361
Resto del mondo	-	-	-
Totale Immobilizzazioni Immateriali	26.289	1.160	27.449

Immobili, Impianti e Macchinari <i>(in migliaia di euro)</i>	Business Stefanel	Business Interfashion	Totale
Italia	14.123	579	14.702
Resto d'Europa	5.494	239	5.733
Resto del mondo	-	-	-
Totale Immobili, Impianti e Macchinari	19.617	818	20.435

Stagionalità del business

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

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

1. Ricavi netti

Nel corso dei primi sei mesi del 2016 il Gruppo ha registrato ricavi netti consolidati pari ad euro 67.474 migliaia, in riduzione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (euro 77.181 migliaia). Le vendite realizzate all'estero rappresentano il 67,4% del totale.

La *business unit* Stefanel ha registrato un fatturato pari ad euro 51.138 migliaia, in diminuzione del 15,4%. I negozi monomarca (c.d. *Stefanel Shops*) a gestione diretta con dati comparabili (*like-for-like*) hanno realizzato vendite in diminuzione per circa il 7% (5,2% a cambi costanti) nel primo semestre 2016, in particolare della collezione primavera-estate 2016. La parte restante del decremento dei ricavi della *business unit* Stefanel è imputabile alla razionalizzazione della rete vendita e al posticipo di parte delle consegne di AI 2016 al III trimestre per la *business unit* Stefanel.

La *business unit* Intershopping ha realizzato ricavi pari ad euro 16.336 migliaia con un lieve decremento del 2,3% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Tale andamento è da leggersi positivamente tenuto conto che il primo semestre 2015 beneficiava del posticipo al mese di gennaio 2015 di vendite della primavera-estate 2015 per circa euro 900 migliaia, solitamente realizzate a dicembre. Il canale *web* per i prodotti dei marchi *High* nel corso del primo semestre 2016 ha continuato a registrare delle ottime *performance* in netta crescita rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente.

2. Costo del venduto

	I semestre 2016	I semestre 2015
Acquisti e lavorazioni esterne	25.024	31.709
Lavoro diretto ed oneri relativi	1.692	1.579
Altri costi industriali	1.500	1.974
(Incremento)/decremento delle giacenze di magazzino	2.890	(1.780)
Totale costo del venduto	31.106	33.482

Il costo del venduto evidenzia complessivamente un'incidenza del 46,1% sui ricavi, in crescita rispetto a quanto registrato nel primo semestre 2015 (43,4%) per effetto principalmente delle politiche promozionali a supporto delle vendite, oltre che di minori benefici derivanti dal cambio euro/dollaro rispetto al primo semestre 2015.

3. Spese commerciali, generali e amministrative

	I semestre 2016	I semestre 2015
Costi del personale	14.927	14.472
Affitti passivi al netto degli attivi	12.051	11.938
Royalties e provvigioni passive	1.354	1.547
Spese di distribuzione	968	1.133
Altri costi di vendita	2.971	3.694
Consulenze, spese legali, auditing	1.954	2.095
Spese telefoniche, postali e utenze	1.074	1.127
Manutenzioni	617	644
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti	522	323
Spese viaggio e di rappresentanza	527	539
Compensi organi sociali	533	589
Materiali vari	1.070	950
Imposte e tasse	408	484
Commissioni su carte di credito	262	336
Pulizia e vigilanza	371	395
Canoni di noleggio	238	270
Assicurazioni	356	458
(Plusvalenze)/Minusvalenze da alienazione immobilizzazioni	(4)	(63)
Plusvalenza da attività destinate alla vendita verso correlate	-	(4.370)

Provento netto da attività destinate alla vendita	-	(747)
Altri oneri non ricorrenti	-	894
Altre spese	2.036	1.363
Totale	42.235	38.071
<i>Di cui (Proventi)/oneri non ricorrenti</i>	-	(3.973)

L'incremento dei costi del personale è da attribuire all'inserimento di alcune figure di *middle management*, oltre che alla reintroduzione del premio di produzione per il personale di sede, che era stato sospeso all'interno degli accordi dell'ultima ristrutturazione del personale.

Gli "Altri costi di vendita" comprendono i compensi riconosciuti ai *franchisee* Stefanel per la gestione dei punti vendita con la formula del contratto estimatorio, oltre alle *fees* riconosciute per la vendita nei *department store* in Francia e Regno Unito. Il relativo andamento è in funzione dell'andamento delle correlate vendite.

Il primo semestre 2015 beneficiava del realizzo di plusvalenze da cessione negozi per euro 5.117 migliaia, al lordo di oneri non ricorrenti per euro 894 migliaia.

4. Pubblicità e promozioni

I costi di pubblicità e promozione si attestano al 2,5% dei ricavi netti (2,2% nel primo semestre 2015). Tali valori riflettono una riduzione dei costi dell'agenzia pubblicitaria e un maggiore utilizzo dei *digital media*, che garantiscono una maggiore penetrazione ed efficacia sulle consumatrici-target con costi più accessibili rispetto ai media tradizionali.

5. Ammortamenti e svalutazioni

	Immobilizzazioni immateriali	Immobilizzazioni materiali	Totale
Ammortamenti	1.044	2.077	3.121
Svalutazioni	383	20	403
Totale	1.427	2.097	3.524

Le "Svalutazioni" effettuate sono principalmente relative a un Key-money, il cui valore è ritenuto non più recuperabile.

6. Proventi e Oneri finanziari

Interessi attivi ed altri proventi finanziari

	I semestre 2016	I semestre 2015
Interessi attivi verso banche	10	3
Interessi attivi verso clienti	4	5
Differenze cambio positive	2.473	2.302
Interessi attivi verso correlate	18	18
Altri proventi	83	72
Totale	2.588	2.400

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

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

Interessi passivi ed altri oneri finanziari

	I semestre 2016	I semestre 2015
Interessi passivi su debiti verso banche:		
- su scoperti di c/c e su effetti s.b.f. e debiti a breve termine	141	168
- su debiti originariamente a medio termine	584	721
Interessi passivi su altri debiti	28	32
Differenze cambio negative	2.289	2.782

Altri oneri diversi	1.233	1.213
Totale	4.275	4.916

Gli “interessi passivi su debiti verso banche” sono in leggera flessione rispetto al corrispondente periodo dell’esercizio precedente in funzione dell’andamento dei tassi d’interesse.

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

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

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

7. Proventi e oneri da partecipazioni

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

8. Imposte sul reddito

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

	I semestre 2016	I semestre 2015
Imposte correnti		
IRAP	43	86
IRES	46	178
Altre imposte sul reddito	109	69
Imposte degli esercizi precedenti	18	35
Totale imposte correnti	216	368
Imposte differite attive :		
da differenze temporanee	(1.274)	(3.815)
da perdite fiscali pregresse	-	(4.206)
riversamenti differite attive	1.503	4.001
rientro perdite fiscali	183	907
Imposte differite passive :		
da differenze temporanee	109	80
riversamenti differite passive	(274)	(351)
Totale imposte differite	247	(3.384)
Totale Imposte	463	(3.016)

Imposte correnti

Tra le imposte correnti è inclusa l’IRAP per l’importo di euro 43 migliaia, l’IRES ammonta ad euro 46 migliaia. Inoltre, tale voce accoglie le imposte sui redditi di società estere per euro 109 migliaia, oltre che la contabilizzazione di maggiori imposte degli esercizi precedenti per euro 18 migliaia.

Imposte differite

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

La Capogruppo ha iscritto al 30 giugno 2016 un credito per imposte anticipate su perdite fiscali realizzate in esercizi precedenti e riportabili a nuovo illimitatamente per un valore pari ad euro 4.238 migliaia, corrispondente a perdite fiscali per euro 17.490 migliaia, equivalenti ai redditi tassabili previsti nell’arco temporale dei futuri 5 esercizi.

La controllata Interfashion S.p.A. nel corso del semestre ha realizzato imponibili fiscali positivi per euro 664 migliaia, comportando un effetto di rientro di differite attive per euro 183 migliaia. L’ammontare al 30

giugno 2016 delle imposte anticipate iscritte dalla controllata sulle perdite fiscali è di euro 2.685 migliaia, corrispondente a perdite fiscali per euro 11.166 migliaia.

Lo stanziamento delle attività per imposte anticipate è stato effettuato valutando criticamente l'esistenza dei presupposti di recuperabilità futura di tali attività sulla base del Piano Industriale 2016-2019, rivisitato dal *management* sulla base dell'andamento non positivo del primo semestre 2016, dal quale emerge la capacità della Capogruppo e della controllata Interfashion S.p.A. di produrre redditi imponibili positivi nell'arco del periodo di piano.

Il Gruppo ha perdite fiscali sorte negli esercizi precedenti per complessivi euro 94.966 migliaia, tutte trasferite nel consolidato fiscale nazionale, riportabili illimitatamente per effetto della modifica legislativa intervenuta con la Legge n. 111 del 15/07/2011. La Capogruppo e la controllata Interfashion hanno valorizzato una quota di tali perdite fiscali per euro 29.320 migliaia, mentre non sono state rilevate imposte anticipate in relazione alle ulteriori perdite riportabili, parte delle quali maturate nel semestre, e nemmeno alle rimanenti perdite delle società estere in quanto al momento non ne ricorrono i presupposti stabiliti dallo IAS 12.

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

9. Immobilizzazioni immateriali

La tabella seguente illustra la composizione delle immobilizzazioni immateriali rilevate alla data del 30 giugno 2016 e la relativa movimentazione intervenuta nel periodo.

	Diritti di utilizzo delle opere dell'ingegno	Altre imm. immateriali	Key money	Totale
Valore contabile netto di apertura	1.152	1.131	26.789	29.072
Acquisizioni	184	65	-	249
Ammortamenti	(270)	(253)	(521)	(1.044)
Decrementi per cessioni e dismissioni	-	-	(144)	(144)
Svalutazioni	-	-	(383)	(383)
Altri movimenti	62	(77)	(286)	(301)
Valore contabile netto di chiusura	1.128	866	25.455	27.449

Key money

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

Non sono state iscritte attività immateriali generate internamente.

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

10. Immobili, Impianti e Macchinari

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Altri beni	Totale
Costo storico				
Al 1° gennaio 2015	14.801	3.671	65.410	83.882
Incrementi	12	107	3.360	3.479
Cessioni	-	(95)	(5.268)	(5.363)
Svalutazioni	-	(20)	(1.547)	(1.567)
Differenze cambio	-	1	(314)	(313)
Altri movimenti	-	-	1	1
Al 31 dicembre 2015	14.813	3.664	61.642	80.119
Incrementi	2	12	1.009	1.023
Cessioni	-	(9)	(1.009)	(1.018)
Svalutazioni	-	-	(836)	(836)
Differenze cambio	-	(4)	(157)	(161)
Altri movimenti	-	-	13	13
Al 30 giugno 2016	14.815	3.663	60.662	79.140
Fondi ammortamenti e svalutazioni				
Al 1° gennaio 2015	(5.223)	(2.787)	(52.797)	(60.807)
Quota di ammortamento dell'anno	(367)	(262)	(3.743)	(4.372)

Cessioni	-	80	4.966	5.046
Svalutazioni	-	17	1.332	1.349
Differenze cambio	-	-	252	252
Altri movimenti	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2015	(5.590)	(2.952)	(49.990)	(58.532)
Quota di ammortamento dell'anno	(183)	(128)	(1.766)	(2.077)
Cessioni	-	9	921	930
Svalutazioni	-	-	816	816
Differenze cambio	-	3	155	158
Altri movimenti	-	-	-	-
Al 30 giugno 2016	(5.773)	(3.068)	(49.864)	(58.705)

Valore netto contabile

Al 30 giugno 2016	9.042	595	10.798	20.435
Al 31 dicembre 2015	9.223	712	11.652	21.587

La voce "Altri beni" è così composta:

	30.06.2016	31.12.2015
Attrezzature commerciali e industriali	397	470
Macchine elettroniche	466	413
Mobili e arredi	5.692	6.158
Autovetture e automezzi	55	68
Investimenti su beni di terzi	4.177	4.468
Altri beni	11	75
TOTALE ALTRI BENI	10.798	11.652

Gli investimenti registrati nel corso del primo semestre 2016 si riferiscono prevalentemente a nuove aperture di negozi monomarca Stefanel e High sul mercato europeo (principalmente Germania e Austria) e ad attività di rinnovo di negozi monomarca Stefanel, volte a rendere coerente l'immagine del negozio con la nuova immagine del marchio e lo stile del prodotto.

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

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

Al 30 giugno 2016 - in considerazione del conseguimento di risultati non coerenti con le previsioni del Piano Industriale 2016-2019 – il management ha provveduto a formulare una rivisitazione al 2021 di tale Piano. Sulla base di tale piano rivisto, da cui emerge la capacità del Gruppo di recuperare una marginalità positiva nell'arco di Piano compatibile con la prima formulazione di previsioni, non si è ritenuto di procedere con l'effettuazione di un test di *impairment* completo.

Pertanto, sono stati considerati ai fini della valutazione della recuperabilità degli attivi immobilizzati i risultati del test di *impairment* predisposto al 31 dicembre 2015. Solamente in presenza di chiusure di negozi già programmate si è valutata la recuperabilità degli attivi residui iscritti in bilancio e l'eventuale necessità di procedere a svalutazioni specifiche.

Il risultato dell'analisi ha portato ad iscrivere a conto economico consolidato - nel rigo "Svalutazioni" - un ammontare di euro 383 migliaia per svalutazioni delle immobilizzazioni immateriali.

11. Partecipazioni

	31.12.2015	Incrementi	Decremento	30.06.2016
Stefanel Japan Inc.	257	27	-	284
Stefanel Espana S.L.	-	-	-	-
Stefanel Trading (Shenzen) Company Ltd. in liquidazione	-	-	-	-
Stefanel Hong Kong Ltd.	-	-	-	-
Primus Capital S.p.A.	194	-	-	194
Polimoda Consulting S.r.l. in liquidazione	20	-	-	20
Altre	2	-	-	2
Totale	473	27	-	500

12. Crediti finanziari e altre attività finanziarie

	30.06.2016	31.12.2015
Crediti finanziari per cessione impianti specifici a terzi	38	74
Finanziamenti a medio termine a favore di società correlate	108	108
Altri	573	546
Totale crediti e altre attività finanziarie non correnti	719	728
Attività a breve termine da strumenti derivati su cambi	-	44
Crediti finanziari per cessione impianti specifici a terzi	83	74
Crediti finanziari verso società correlate	18	-
Totale crediti e altre attività finanziarie correnti	101	118
Totale crediti e altre attività finanziarie	820	846

La voce "Totale crediti e altre attività finanziarie non correnti" include crediti di natura finanziaria per euro 83 migliaia derivanti dalla cessione di alcuni impianti specifici e altri crediti finanziari derivanti principalmente da posizioni aperte verso le controllate del Gruppo consolidate col metodo del patrimonio netto.

13. Altri crediti ed attività non correnti

	30.06.2016	31.12.2015
Crediti verso l' Erario a medio termine	925	887
Depositi cauzionali	3.668	3.775
Crediti verso clienti oltre l'anno	1.417	1.412
Altri crediti	1.192	1.189
Totale	7.202	7.263

La voce "Crediti verso l'Erario" include crediti risultanti dalla dichiarazione dei redditi e da crediti richiesti a rimborso per euro 333 migliaia. Tale voce include inoltre crediti IVA della controllata in Turchia per euro 592 migliaia il cui recupero non è previsto nel breve termine.

I depositi cauzionali per la maggior parte sono fruttiferi. Quelli infruttiferi sono oggetto di attualizzazione.

La voce "Altri crediti" include, per euro 1.182 migliaia, gli importi pagati dalla Capogruppo Stefanel a fronte di cartelle esattoriali ricevute per addebiti oggetto del contenzioso con l'Agenzia delle Entrate relativo al periodo d'imposta 2001, contabilizzati tra i crediti in quanto la Capogruppo, supportata dal parere di autorevoli esperti indipendenti, ritiene probabile che le proprie pretese, che non sono state accolte nei primi due gradi di giudizio, troveranno accoglimento in Cassazione.

14. Attività per imposte anticipate e Fondo imposte differite

Risultano iscritte imposte anticipate per l'importo di euro 11.425 migliaia, di cui euro 7.247 migliaia relative alla Capogruppo ed euro 4.178 migliaia relative alla controllata Interfashion S.p.A., al lordo di passività per imposte differite di euro 3.607 migliaia principalmente in capo alla Capogruppo. Tali attività sono state rilevate in quanto si ritiene probabile il loro recupero sulla base delle aspettative, basate sul Piano Industriale 2016-2019, che è stato oggetto di rivisitazione da parte del *management* e esteso al 2021 sulla base dei risultati non positivi del primo semestre 2016, delle singole società italiane appartenenti al Gruppo, di produrre redditi imponibili positivi.

Le imposte anticipate si riferiscono anche al beneficio connesso al riporto di perdite fiscali in esercizi precedenti per un importo complessivo di euro 6.923 migliaia: tale valore è riferibile alla Controllante per euro 4.238 migliaia e alla controllata Interfashion S.p.A. per euro 2.685, che alla luce dei risultati futuri attesi, si ritiene ragionevolmente recuperabile nell'arco dei prossimi 5/7 esercizi, anche tenuto conto del fatto che non sussistono limiti temporali al riporto delle perdite. L'ammontare iscritto dalla Capogruppo non supera l'importo stimato di redditi imponibili positivi realizzabili nei prossimi 5 esercizi sulla base del Nuovo Piano 2016-2019, come rivisitato dal *management*.

Si fornisce di seguito dettaglio degli effetti fiscali differiti stanziati:

	Ammontare delle differenze temporanee 30.06.2016	Effetto fiscale 30.06.2016	Ammontare delle differenze temporanee 31.12.2015	Effetto fiscale 31.12.2015	Variazione a conto economico	Variaz. a PN e a SP
Crediti per imposte anticipate:						
- Fondi tassati (Ires ed Irap)	3.691	1.041	3.985	1.252	(211)	
- Fondi tassati (Ires)	11.283	2.890	10.913	2.873	17	
- Altre differenze temporanee (Ires)	2.202	552	2.178	579	(27)	
- Altre differenze temporanee (Irap)	1.585	63	1.813	71	(8)	
- Effetto sulla perdita/utile da rivalutazione su piani a benefici definiti	371	97	279	75		22
- Perdite fiscali	28.656	6.923	29.320	7.106	(183)	
Totale crediti per imposte anticipate		11.566		11.956	(412)	22
Totale differite attive compensate con le differite passive		(141)		(154)	13	
Totale crediti per imposte anticipate		11.425		11.802	(399)	22
Fondo imposte differite:						
- Altre differenze temporanee (Ires ed Irap)	(381)	(111)	(360)	(113)	2	
- Altre differenze temporanee (Ires)	(11.793)	(2.835)	(11.701)	(2.815)	(20)	
- Altre differenze temporanee (Irap)	(9.931)	(387)	(9.827)	(383)	(4)	
- Effetto sull'anno delle scritture di consolidamento	(1.337)	(415)	(1.934)	(602)	187	
Totale fondo imposte differite		(3.748)		(3.913)	165	
Totale differite passive compensate con le differite attive		141		154	(13)	
Totale fondo imposte differite		(3.607)		(3.759)	152	-
TOTALE IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE		7.818		8.043	(247)	22

15. Rimanenze nette

	30.06.2016	31.12.2015
Materie prime, sussidiarie e di consumo (al costo)	8.283	5.851
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati (al costo)	4.913	4.415
Prodotti finiti e merci (al costo)	34.769	40.505
Prodotti finiti per stima resi	1.231	1.452
Valore lordo	49.196	52.223
Meno: Rettifiche di valore	(5.657)	(5.473)
Valore netto	43.539	46.750

Il valore delle rimanenze è diminuito rispetto al 31 dicembre 2016 per effetto delle azioni poste in essere dal management ai fini di ridurre i volumi delle scorte delle stagioni precedenti, con politiche di immissione e di acquisto a partire dalla primavera-estate 2015 più accorte.

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

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

	Saldo al 31.12.2015	Svalutazioni	Utilizzi	Altre rettifiche	Saldo al 30.06.2016
Fondo svalutazione magazzino materie prime	1.832	262	(42)	-	2.052
Fondo svalutazione magazzino prodotti finiti	3.641	1.509	(1.528)	(17)	3.605
Totale Fondo Svalutazione	5.473	1.771	(1.570)	(17)	5.657

16. Crediti commerciali

	Valore lordo	Fondo resi e accrediti	F.do sval.ne crediti	Valore netto
Crediti verso clienti esigibili entro l' anno	31.966	(3.167)	(5.899)	22.900

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

Movimentazione del **fondo svalutazione crediti**:

Saldo al 31.12.2015	5.649
Incrementi per accantonamenti	522
Decrementi per utilizzi	(266)
Differenze cambio/incrementi e decrementi patrimoniali	(6)
Saldo al 30.06.2016	5.899

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

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

	30.06.2016	31.12.2015
Crediti correnti verso terzi	22.750	27.075
Crediti correnti verso correlate	150	136
Totale	22.900	27.211

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

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

Saldo al 31.12.2015	3.069
----------------------------	--------------

Incrementi per accantonamenti	2.755
Decrementi per utilizzi	(2.657)
Saldo al 30.06.2016	3.167

17. Altri crediti ed attività correnti

Altri crediti ed attività correnti:	30.06.2016	31.12.2015
Crediti verso Erario per IVA	711	121
Crediti verso l'Erario	729	681
Anticipi a parti correlate	92	92
Anticipi a fornitori ed agenti	227	236
Anticipi a dipendenti	73	69
Crediti verso istituti previdenziali	110	132
Risarcimenti da assicurazioni	50	50
Altri crediti per attività cedute a parti correlate	3.500	3.500
Altri crediti	263	182
Totale altri crediti	5.755	5.063
Ratei attivi:		
Polizze assicurative	4	3
Altri	90	85
Totale ratei attivi	94	88
Risconti attivi:		
Polizze assicurative	66	35
Canoni di affitto e noleggio	842	1.025
Canoni di affitto verso parti correlate	272	721
Pubblicità	4	2
Costi di campionario, stile e suppli	5.126	4.990
Altri	3.268	2.161
Totale risconti attivi	9.578	8.934
Totale	15.427	14.085

La voce "Crediti verso parti correlate" al 30 giugno 2016 si riferisce alla parte differita del prezzo di cessione di un ramo d'azienda avvenuta nel corso del primo semestre 2015 nei confronti della correlata Leggenda S.r.l.. Un ammontare pari a euro 1.000 migliaia è stato incassato nel corso del primo semestre 2015. La differenza sarà incassata, come da rinegoziazione intervenuta nel mese di luglio 2016, per euro 2.500 migliaia entro il 31 dicembre 2016 e per euro 1.000 migliaia nell'esercizio 2019.

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

I risconti attivi su costi di campionario si riferiscono alla sospensione della parte dei costi della progettazione e produzione del campionario della collezione autunno-inverno 2016/2017 e alla realizzazione della collezione primavera-estate 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

	30.06.2016	31.12.2015
Cassa	291	384
C/c bancari	3.487	4.973
Totale	3.778	5.357

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 30 giugno 2016 rispetto all'esercizio precedente si rinvia al rendiconto finanziario.

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

19. Patrimonio netto

Il **capitale sociale** di Stefanel S.p.A. ammonta ad euro 16.496.437,95 ed è costituito da n. 84.526.556 azioni ordinarie e n. 1.994 azioni di risparmio (entrambe senza valore nominale).

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

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

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

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

- riserva per utili/perdite attuariali su piani pensionistici per euro -633 migliaia;

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

Utile/Perdita per azione

La perdita per azione al 30 giugno 2016 è pari ad euro 0,1583 ed è calcolata dividendo il risultato attribuibile agli azionisti della Capogruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione nel periodo e, quindi, con esclusione delle azioni proprie. Non ci sono effetti diluitivi.

Il **patrimonio netto di terzi** è pari a euro 144 migliaia e si riferisce ai soci di minoranza nelle controllate Hi-Int S.A. (Lussemburgo) e Stefanel Fashion Turkey A.S. (Istanbul – Turchia).

20. Trattamento di fine rapporto

Fondo trattamento fine rapporto al 31.12.2015	2.245
Liquidazioni e trasferimenti	(6)
Interest cost	15
Actuarial (Gains)/Losses rilevati nel conto economico complessivo ed a riserva	103
Fondo trattamento fine rapporto al 30.06.2016	2.357

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

Il tasso di interesse utilizzato per il calcolo del valore attuale dell'obbligazione è stato determinato con riferimento alla curva dei rendimenti medi che scaturisce dai titoli di Stato in circolazione nel mese della data di valutazione. Per il 30 giugno 2016 è stato utilizzato un tasso annuo costante pari allo 0,67%, contro l'1,44% del primo semestre 2015 e l'1,39% del secondo semestre 2015.

21. Fondi per rischi ed oneri

FONDI PER RISCHI ED ONERI	31.12.2015	Accantonam.ti	Utilizzi	Altre variazioni	30.06.2016
Fondo per rischi ed oneri per cause in corso	661	-	(280)	-	381
Fondo indennità fine rapporto d'agenzia	1.030	37	(7)	63	1.123
Fondi rischi su contenziosi fiscali	54	-	-	-	54
Fondo copertura perdite delle società controllate	1.495	-	-	(1.083)	412
Altri fondi per rischi ed oneri non correnti	8	-	-	-	8
Totale a medio/lungo termine	3.248	100	(287)	(1.083)	1.978
Altri fondi per rischi ed oneri correnti	83	36	(58)	-	61
Totale a breve termine	83	36	(58)	-	61
TOTALE RISCHI ED ONERI	3.331	136	(345)	(1.083)	2.039

Nell'ambito della chiusura di alcuni rapporti commerciali si sono originate delle controversie da cui sono sorti dei contenziosi. Il Gruppo, in base al parere dei propri legali, ritiene che con riferimento ad alcune di tali controversie l'esito dell'azione legale giudiziale possa tradursi in un probabile onere e, di conseguenza, è stato previsto un fondo nel bilancio a copertura del danno potenziale, che alla data di riferimento risulta pari ad euro 381 migliaia. Nel periodo il fondo è stato in parte utilizzato con effetto positivo a conto economico per stanziamenti effettuati in precedenti esercizi a seguito chiusura vertenza.

Il fondo indennità di fine rapporto di agenzia viene stanziato sulla base delle previsioni normative e degli accordi economici collettivi ed è determinato sulla base di stime degli esborsi futuri elaborati anche sulla base dell'esperienza storica. Trattandosi di esborsi che sono stimati nel medio - lungo termine, si è provveduto alla loro attualizzazione secondo quanto previsto dallo IAS 37 applicando ai flussi finanziari attesi un tasso di attualizzazione pari allo 0,67%, tasso desunto dai rendimenti dei titoli di Stato con durata collegata a quella delle passività di cui si è effettuata la valutazione. L'attualizzazione alla data del 30 giugno 2016 di tale passività ha comportato l'iscrizione a conto economico di un onere finanziario da attualizzazione di euro 63 migliaia.

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

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

Situazione fiscale

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

- con riferimento al contenzioso avente ad oggetto il periodo d'imposta 2001, già descritto nelle note al bilancio del precedente esercizio, la Società è in attesa venga fissata l'udienza di trattazione in Cassazione avverso la decisione negativa della Commissione Tributaria Regionale di Venezia. La Società, pur in presenza dei giudizi avversi finora espressi, supportata dal parere autorevole di esperti indipendenti dalla stessa interpellati, ritiene che la passività massima emergente da detto contenzioso non sia significativa. Tale passività è coperta dal fondo rischi stanziato dalla società. Tra gli "Altri crediti non correnti" sono state rilevate le somme, pari ad euro 1.182 migliaia, corrisposte all'Amministrazione Finanziaria in pendenza del giudizio. Tra i rilievi oggetto del predetto contenzioso, quello di maggiore impatto attiene alla presunta antieconomicità dei canoni di locazione passivi ove gli stessi vengano riaddebitati a terzi per importi inferiori, sebbene nell'ambito di un più ampio schema di accordi commerciali. Si evidenzia – a titolo informativo – che dall'eventuale accoglimento dei rilievi sollevati dall'Amministrazione finanziaria potrebbe conseguire un impatto a conto economico pari a circa euro 1.064 migliaia, senza tenere conto del fondo rischi stanziato. Gli Amministratori ritengono che la posizione della Società possa essere validamente supportata e considerano la relativa passività non probabile;
- con riferimento al contenzioso avente ad oggetto una serie di controlli posti in essere dall'Ufficio delle Dogane di Treviso ai sensi dell'art. 11 D. Lgs. n. 374/90 al fine di verificare la regolarità di alcune dichiarazioni doganali relative ad operazioni effettuate tra il 2004 e il 2006, già descritto nelle note al bilancio del precedente esercizio, l'Avvocatura dello Stato, in data 25 novembre 2011, ha proposto ricorsi per Cassazione avverso le sentenze di appello del 2010 che avevano confermato il positivo esito delle controversie in primo grado. La Società, in data 4 gennaio 2012, ha notificato i relativi controricorsi. Nella convinzione circa la validità delle proprie motivazioni, gli Amministratori hanno ritenuto di non stanziare alcun fondo rischi con riferimento a tale contenzioso.

22. Passività finanziarie (correnti e non correnti)

	30.06.2016
Conti correnti passivi	13.271
Finanziamenti	75.506
Ratei passivi per interessi su finanziamenti e altri oneri finanziari	591
Totale Passività finanziarie	89.368

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 il Gruppo il rischio di decadenza dal 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 il Gruppo con nuova finanza.

L'ammontare delle linee di credito monetarie per finanza operativa concesse dagli Istituti di Credito a fronte delle diverse forme di possibile utilizzo è pari ad euro 38.700 migliaia, di cui euro 19.748 migliaia su linee autoliquidanti; di queste risultano non utilizzate al 30 giugno 2016 euro 2.226 migliaia, di cui euro 1.527 migliaia su linee autoliquidanti.

Si dettagliano nella tabella di seguito riportata i principali elementi informativi relativi ai finanziamenti a medio termine (dati espressi al netto degli oneri accessori contabilizzati con il metodo dell'*amortized cost*) in essere al 30 giugno 2016 sulla base delle loro scadenze originarie:

Istituto	31.12.2015	30.06.2016	Scadenza <1 anno <5 ann	Scadenza > 1 anno <5 anni	Note
Pool (*) Tranche A	24.712	24.841	5.760	19.081	
Pool (*) Tranche B	6.324	6.337	1.485	4.852	Revolving
Pool (*) Tranche C	4.743	4.753	1.114	3.639	Revolving
Banca Pop. VR	478	479	479	-	Gar. SACE
Mediocredito FVG	3.751	3.767	929	2.838	Ipotecario
Unicredit	2.776	2.782	648	2.134	
Intesa Cassa di Risparmio del Veneto	2.771	2.779	647	2.132	
Intesa Cassa di Risparmio di Venezia	794	795	185	610	
Monte dei Paschi Antonveneta	2.852	2.858	665	2.193	
Monte dei Paschi di Siena	794	795	185	610	
EFI Banca	714	716	167	549	
BNP BNL	1.190	1.193	278	915	
Totale	51.899	52.095	12.542	39.553	

(*) 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

23. Debiti commerciali

I debiti verso fornitori ammontano ad euro 58.478 migliaia e risultano incrementati rispetto al 31 dicembre 2015 di euro 3.221 migliaia. Non vi sono debiti esigibili oltre l'anno.

Alla data del 30 giugno 2016 il Gruppo aveva rinegoziato scadenze antecedenti di debiti commerciali per euro 28.999 migliaia (euro 24.474 migliaia al 31 dicembre 2015), prorogandole a date successive senza addebito di penalità e/o significativi interessi di mora. Il Gruppo non ha subito azioni significative in termini di solleciti, ingiunzioni, sospensioni di forniture.

Inoltre, al 30 giugno 2016 la voce in oggetto include debiti ceduti dai fornitori a società di factor per euro 13.063 migliaia (euro 13.381 migliaia al 31 dicembre 2015). Per una parte di tale importo, pari a euro 12.143 migliaia (euro 11.842 migliaia al 31 dicembre 2015), il Gruppo ha concordato con la società di factor una ulteriore dilazione onerosa.

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

	30.06.2016	31.12.2015
Altri debiti:		
Debiti tributari	1.628	1.622
Debiti verso Erario per IVA	634	1.484
Debiti verso istituti previdenziali	1.038	1.207
Acconti da clienti	1.098	1.184
Debiti verso dipendenti	3.194	2.324
Altri	545	362
Totale altri debiti	8.137	8.183
Ratei passivi:		
Su polizze assicurative	25	22
Altri ratei	222	289
Totale ratei passivi	247	311
Risconti passivi:		
Su fitti attivi	125	138
Altri risconti	591	465
Totale risconti passivi	716	603
ALTRI DEBITI E PASSIVITA' CORRENTI	9.100	9.097
ALTRI DEBITI E PASSIVITA' NON CORRENTI	29	41

I debiti tributari di euro 1.628 migliaia comprendono principalmente debiti per ritenute *Irpef* e ritenute di acconto a professionisti per euro 1.316 migliaia, debiti per imposte regionali per euro 165 migliaia e altri debiti tributari per euro 147 migliaia.

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

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

La voce "Altri" comprende anche debiti verso l'azionista di minoranza di Hi-Int S.A. per dividendi da erogare per euro 157 migliaia. Tali dividendi sono stati pagati nel mese di luglio 2016.

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

Al 30 giugno 2016 il Gruppo risulta soggetto garantito in fideiussioni prestate da terzi, prevalentemente a fronte di contratti di locazione commerciale, per un ammontare di euro 3.901 migliaia.

La Capogruppo al 30 giugno 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.

26. Operazioni con parti correlate

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

	30.06.2016	31.12.2015
Acquisto immobilizzazioni immateriali da entità correlate	-	45
Acquisto attrezzature commerciali da entità correlate	505	1.318
Crediti verso entità correlate per rapporti di fornitura	515	949
Crediti verso entità correlate per cessione negozi	3.500	3.500
Altri crediti finanziari verso entità correlate	126	108
Debiti verso entità correlate per rapporti di fornitura	(1.608)	(1.323)
Altri debiti e passività correnti	(2)	(2)

	I semestre 2016	I semestre 2015
Proventi percepiti per addebiti a entità correlate	16	17
Costi addebitati da entità correlate	(1.363)	(1.374)
Plusvalenza da cessione ramo d'azienda	-	4.370
Altri proventi finanziari verso entità correlate	18	18

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

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

	Di cui relativo a transazioni con parti correlate			Di cui relativo a transazioni con parti correlate		
	Totale	Valore assoluto	%	Totale	Valore assoluto	%
	30.06.2016			31.12.2015		
Voci dell'Attivo:						
Immobilizzazioni immateriali	27.449	-	n.a.	29.072	45 ^(a)	n.a.
Investimenti in Immobili, Impianti e Macchinari	20.435	505 ^(a)	n.a.	21.587	1.318 ^(a)	n.a.
Crediti finanziari e altre attività non correnti	719	108	15,02	728	108	14,84
Crediti commerciali	22.900	150	0,66	27.211	136	0,50
Altri crediti e attività correnti	15.427	3.865	25,05	14.085	4.313	30,62
Crediti finanziari e altre attività correnti	101	18	17,82	118	-	-
Voci del Passivo:						
Debiti commerciali	(58.478)	(1.608)	2,75	(55.257)	(1.323)	2,39
Altri debiti e passività correnti	(9.100)	(2)	0,02	(9.097)	(2)	0,02

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

	Totale			Totale		
	I semestre 2016	Di cui relativo a transazioni con parti correlate Valore assoluto	%	I semestre 2015	Di cui relativo a transazioni con parti correlate Valore assoluto	%
<i>(in migliaia di euro)</i>						
Voci di Conto Economico:						
Spese commerciali, generali ed amministrative	(42.235)	(1.347)	3,19	(38.071)	3.013	(7,91)
Proventi finanziari	2.588	18	0,70	2.400	18	0,75

Nel corso dei primi sei mesi del 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 505 migliaia (esercizio 2015: euro 1.318 migliaia);
- (ii) n. 3 contratti di locazione di immobili ad uso commerciale ed industriale (in Levada di Ponte di Piave e Salgareda – TV) e n. 4 contratti di affitto di ramo d'azienda, stipulati tra Stefanel S.p.A., in qualità di conduttrice, e Leggenda S.r.l., in qualità di locatrice, ed aventi caratteristiche in linea con la prassi di mercato. I suddetti contratti di locazione hanno durata originaria di 13 e di 6 anni con scadenza compresa tra il 2021 e il 2022, mentre gli affitti di ramo d'azienda hanno scadenza tra il 2016 e il 2028. L'ammontare complessivo dei canoni e degli affitti di rami d'azienda corrisposti a Leggenda S.r.l. è pari a euro 1.300 migliaia (1.171 migliaia nel primo semestre 2015), oltre a spese condominiali ed oneri accessori. 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 da rinegoziazione intervenuta nel mese di luglio 2016, per euro 2.500 migliaia entro il 31 dicembre 2016 e per la differenza nell'esercizio 2019.

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*).

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2016 rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo nonché il risultato economico del periodo e corrisponde alle scritture contabili.

Ponte di Piave, 1 agosto 2016

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Giuseppe Stefanel

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

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

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

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato nel corso del primo semestre 2016.

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

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio consolidato semestrale abbreviato:

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

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

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

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

Ponte di Piave, 1 agosto 2016

Achille Mucci
Amministratore Delegato

Monica Cipolotti
Dirigente Preposto alla redazione dei
documenti contabili societari