

STEFANEL

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

Redatta ai sensi dell'art. 2447 del Codice Civile, dell'art. 125-ter del D. Lgs. 58/1998 e dell'art. 74 del regolamento adottato con delibera Consob 11971 del 14 maggio 1999, n. 11971 e successive modifiche e integrazioni

Assemblea Straordinaria degli Azionisti del:

24 febbraio 2017 – 1 ^ convocazione

25 febbraio 2017 – 2 ^ convocazione

Punto all'ordine del giorno:

***"Esame della situazione patrimoniale della Società al 30 novembre 2016;
informativa ex art. 2447 del Codice Civile; deliberazioni inerenti e conseguenti".***

30 gennaio 2017

SOMMARIO

PREMESSA.....	3
LA PREVISTA APPLICAZIONE DELL'ESCLUSIONE DEGLI EFFETTI DELL'ART. 2446, SECONDO E TERZO COMMA, E DELL'ART. 2447 C.C., PER EFFETTO DELL'ART. 182- <i>SEXIES</i> LEGGE FALLIMENTARE	4
1. SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 NOVEMBRE 2016 E CONTO ECONOMICO DI PERIODO.....	5
2. SITUAZIONE FINANZIARIA AL 30 NOVEMBRE 2016	36
3. PROPOSTE RELATIVE AI PROVVEDIMENTI DA ASSUMERE PER IL RIPIANAMENTO DELLE PERDITE.....	38
4. INIZIATIVE PER IL RISANAMENTO DELLA GESTIONE E PER IL MANTENIMENTO DI CONDIZIONI DI CONTINUITÀ AZIENDALE	39
4.1 Risanamento della gestione della Società.....	39
4.2 Continuità aziendale.....	41
5. EVENTUALI PIANI DI RISTRUTTURAZIONE DELL'INDEBITAMENTO CON INDICAZIONE DEI PRINCIPALI CONTENUTI E DEI PREVEDIBILI EFFETTI SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DELLA SOCIETÀ DERIVANTI DALL'ATTUAZIONE DEI MEDESIMI.....	42

Relazione del Consiglio di Amministrazione di Stefanel S.p.A. ai sensi dell'art. 2447 del Codice Civile, dell'art. 125-ter del D. Lgs. 58/1998 e dell'art. 74 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni, redatta secondo lo Schema n. 5 dell'Allegato 3A del medesimo regolamento.

Assemblea Straordinaria degli Azionisti convocata per il 24 e 25 febbraio 2017, rispettivamente in prima e seconda convocazione.

PREMESSA

Signori Azionisti,

la presente relazione (la "**Relazione**") è stata redatta ai sensi degli artt. 2447 del Codice Civile, 125-ter del D.Lgs. 58/1998 ("**TUF**"), 74 del regolamento adottato da Consob con delibera 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato (il "**Regolamento Emittenti**") e nel rispetto di quanto previsto nello Schema n. 5 dell'Allegato 3A al suddetto Regolamento Emittenti ed è stata predisposta dal Consiglio di Amministrazione di Stefanel S.p.A. ("**Stefanel**" o la "**Società**" o l'"**Emittente**") allo scopo di illustrare la situazione patrimoniale di Stefanel al 30 novembre 2016 (di seguito la "**Situazione Patrimoniale**") da sottoporre all'Assemblea Straordinaria della Società, che si terrà in data 24 febbraio 2017 in prima convocazione e, occorrendo, in data 25 febbraio 2017 in seconda convocazione (l'"**Assemblea Straordinaria**") per deliberare in merito al seguente punto all'ordine del giorno:

"Esame della situazione patrimoniale della Società al 30 novembre 2016; informativa ex art. 2447 del Codice Civile; deliberazioni inerenti e conseguenti".

La presente Relazione, che contiene la Situazione Patrimoniale della Società al 30 novembre 2016, sarà messa a disposizione del pubblico, unitamente alle relative osservazioni del Collegio Sindacale, nei termini e con le modalità previsti dalla normativa vigente.

La presente Relazione ha, quindi, lo scopo di fornire agli Azionisti un'informativa esaustiva in merito a:

- la situazione patrimoniale ed economica della Stefanel (su base individuale e non consolidata) al 30 novembre 2016;
- le proposte di deliberazione relative ai provvedimenti di cui all'articolo 2447 del Codice Civile.

Conformemente alla normativa vigente in materia e ai principi contabili di riferimento, nonché in linea con le indicazioni contenute nello Schema n. 5 dell'Allegato 3A al Regolamento Emittenti, la presente Relazione si compone delle seguenti parti:

1. situazione patrimoniale della Società al 30 novembre 2016 e conto economico dei primi undici mesi del 2016, corredati dalle note esplicative, con aggiornamento relativo alle principali variazioni successive alla chiusura del periodo;
2. situazione finanziaria della Società al 30 novembre 2016, con aggiornamento delle principali variazioni successive alla chiusura del periodo;
3. proposte relative ai provvedimenti da assumere per il ripianamento delle perdite e l'eventuale aumento del capitale sociale;
4. iniziative per il risanamento della gestione e per il mantenimento di condizioni di continuità aziendale;

5. eventuali piani di ristrutturazione dell'indebitamento con indicazione dei principali contenuti e dei prevedibili effetti sull'andamento gestionale della Società derivanti dall'attuazione dei medesimi.

La Relazione è stata redatta sulla base di attuali attese, stime, assunzioni, previsioni e proiezioni, riferite alla data odierna e con le informazioni attualmente disponibili ed elaborabili, che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di riferimento. Tali attese, stime, assunzioni, previsioni e proiezioni, pur formulate con la massima diligenza e nel rispetto delle migliori pratiche, potrebbero comportare rischi e incertezze difficili da prevedere in quanto relative ad eventi e dipendenti da circostanze che accadranno in futuro e potrebbero determinare un significativo e negativo scostamento rispetto agli attuali risultati esposti dalla Società.

Si precisa che taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi, quali ad esempio la determinazione di eventuali perdite di valore di attività non correnti (partecipazioni, crediti finanziari verso controllate e attività per imposte anticipate), oltre a quelli riferiti a calcoli attuariali, sono generalmente effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale, allorché sono disponibili tutte le informazioni eventualmente necessarie. In particolare si precisa che, nell'elaborare le valutazioni di stima di alcune voci dell'attivo immobilizzato, tra cui le "Partecipazioni in imprese controllate", i "Crediti finanziari verso controllate" e le "Attività per imposte anticipate", non sono state utilizzate le previsioni e le proiezioni dei flussi finanziari inclusi nel redigendo Piano 2016-2022 (come definito nel proseguo), redatto dall'Investitore (come di seguito definito), anche con il supporto del management della Società, sul quale è basata l'ipotesi di accordo di ristrutturazione del debito *ex art. 182-bis*, primo comma, della Legge Fallimentare, già sottoposto all'esame del ceto bancario, sul cui buon esito si basa la valutazione del presupposto di continuità aziendale della Società. Tale Piano 2016-2022 sarà oggetto di approvazione nella sua forma definitiva da parte del Consiglio di Amministrazione della Società nell'ambito dell'*iter* del processo di ristrutturazione del debito e di rafforzamento patrimoniale e finanziario della Società, avviato a partire da febbraio 2016.

La presente Relazione:

- è stata redatta in conformità ai principi contabili internazionali IAS/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 novembre 2016, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; ai fini di una puntuale disamina degli stessi si rimanda al Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015; è stata predisposta applicando i medesimi criteri di valutazione, di stima e di esposizione utilizzati nella redazione del predetto Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e;
- contiene grandezze economiche e finanziarie espresse in Euro migliaia (Euro/000), salvo ove diversamente indicato.

I dati e le informazioni esposte e commentate nella presente Relazione non sono stati assoggettati a revisione contabile e, conseguentemente, sono da considerarsi "*unaudited*".

LA PREVISTA APPLICAZIONE DELL'ESCLUSIONE DEGLI EFFETTI DELL'ART. 2446, SECONDO E TERZO COMMA, E DELL'ART. 2447 C.C., PER EFFETTO DELL'ART. 182-SEXIES LEGGE FALLIMENTARE

Come verrà meglio illustrato nei Paragrafi 3 e 4 della presente Relazione, la Società nel corso del 2016 ha intrapreso un processo di rafforzamento patrimoniale e finanziario ed ha depositato in data 3 novembre 2016 presso il Tribunale di Treviso il ricorso per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo c.d. "in bianco" o "con riserva" ai sensi dell'art. 161, sesto comma, del R.D. n. 267 del 16 marzo 1942 (la "**Legge Fallimentare**") nell'ambito della quale si è riservata di poter presentare un ricorso per l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-*bis* della Legge Fallimentare.

Si segnala che, ai sensi dell'art. 182-*sexies* della Legge Fallimentare, il deposito del ricorso *ex art. 161*, sesto comma, della Legge Fallimentare determina, nel periodo di tempo intercorrente fra tale deposito e l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione del debito *ex art. 182-bis* della Legge Fallimentare, tra l'altro, la sospensione degli effetti dell'art. 2447 del Codice Civile. Sempre nel medesimo periodo, non opera la causa di scioglimento della Società per la perdita del capitale sociale.

A questo riguardo, si porta all'attenzione degli Azionisti, convocati in Assemblea Straordinaria ai sensi dell'art. 2447 del Codice Civile, il fatto che è intenzione del Consiglio di Amministrazione, come verrà meglio illustrato nei Paragrafi 3 e 4 della presente Relazione, proseguire l'*iter* afferente il suddetto processo di rafforzamento patrimoniale e finanziario dell'Emittente anche al fine di far sì che l'Assemblea Straordinaria possa soprassedere dall'adottare alcuno dei provvedimenti di cui all'art. 2447 del Codice Civile e consenta, auspicabilmente, al Consiglio di Amministrazione di depositare presso il Tribunale di Treviso un accordo di ristrutturazione dei debiti *ex art. 182-bis*, della Legge Fallimentare.

Inoltre, in applicazione dell'art. 182-*bis*, primo comma, della Legge Fallimentare, la Società provvederà a depositare anche il piano economico finanziario approvato dagli Amministratori corredato dalla relazione di un professionista attestante la veridicità dei dati aziendali e l'idoneità della proposta di ristrutturazione dei debiti, ove accettata, a consentire il pagamento dei creditori estranei all'accordo nei termini di legge.

Si rinvia comunque a quanto indicato ai successivi paragrafi della presente Relazione in merito alle proposte del Consiglio di Amministrazione all'Assemblea Straordinaria.

Il Consiglio di Amministrazione si riserva di valutare, nel prosieguo dell'attività societaria, l'applicazione di eventuali ulteriori strumenti disciplinati dalla Legge Fallimentare che possano maggiormente tutelare gli interessi dei creditori e degli Azionisti, rispetto alla fattispecie sopra illustrata.

1. SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 NOVEMBRE 2016 E CONTO ECONOMICO DI PERIODO

1.1 CONTENUTO E PREMESSA METODOLOGICA

La presente situazione contabile al 30 novembre 2016 è stata redatta sulla base degli stessi principi contabili utilizzati per il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

La situazione patrimoniale e il conto economico al 30 novembre 2016 confrontati con i dati al 31 dicembre 2015 e con le relative note esplicative, sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 30 gennaio 2017.

Si evidenzia che la comparazione dei dati economici relativi al periodo chiuso al 30 novembre 2016 con i dati economici dell'esercizio 2015 non risulta immediatamente confrontabile in quanto riferita a un periodo di 11 mesi verso un periodo di 12 mesi. Pertanto i commenti relativi ai dati economici evidenzieranno le principali differenze considerando la non omogeneità dei periodi posti a confronto. Nell'ambito delle scelte consentite dallo IAS 1 per quanto attiene ai prospetti di bilancio, viene adottato, con riferimento alla situazione patrimoniale-finanziaria, uno schema che prevede la suddivisione tra attività e passività correnti e non correnti e, con riferimento al conto economico, uno schema a ricavi e costo del venduto (c.d. conto economico per destinazione), ritenuto maggiormente rappresentativo delle dinamiche aziendali.

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

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

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

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

1.2 PROSPETTI

STEFANEL S.p.A.
CONTO ECONOMICO DEL PERIODO 01.01-30.11.2016
RAFFRONTATO CON L'ESERCIZIO 2015
(in unità di euro)

CONTO ECONOMICO	Note	01.01- 30.11.2016	2015
Ricavi netti	(1)	74.597.816	96.062.187
<i>- di cui verso entità correlate^(*)</i>		<i>24.861.146</i>	<i>26.354.708</i>
Costo del venduto	(2)	(41.719.599)	(49.615.480)
<i>- di cui verso entità correlate^(*)</i>		<i>(903.794)</i>	<i>(1.005.834)</i>
MARGINE INDUSTRIALE LORDO		32.878.217	46.446.707
- Spese commerciali, generali ed amministrative	(3)	(32.994.643)	(36.689.089)
<i>- di cui verso entità correlate^(*)</i>		<i>(1.497.005)</i>	<i>2.388.362</i>
- Pubblicità e promozioni	(4)	(1.450.515)	(2.026.335)
<i>- di cui verso entità correlate^(*)</i>		<i>75.754</i>	<i>188.731</i>
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI		(5.745.268)	7.731.283
- Ammortamenti	(5)	(3.706.860)	(4.217.098)
- Svalutazioni	(5)	(471.467)	(154.100)
RISULTATO OPERATIVO		(5.745.268)	3.360.085
- Proventi finanziari	(6)	2.596.885	2.737.437
<i>- di cui verso entità correlate^(*)</i>		<i>452.942</i>	<i>326.258</i>
- Oneri finanziari	(6)	(5.753.292)	(7.590.477)
<i>- di cui verso entità correlate^(*)</i>		<i>(33.223)</i>	<i>(27.895)</i>
- (Oneri) / Proventi da partecipazioni	(7)	(4.946.367)	(4.349.526)
RISULTATO ANTE IMPOSTE		(13.848.042)	(5.842.481)
- Imposte sul reddito del periodo	(8)	(339.413)	1.952.986
RISULTATO DELLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ		(14.187.455)	(3.889.495)
- Risultato delle attività destinate alla dismissione		-	-
UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO		(14.187.455)	(3.889.495)

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

**PROSPETTO DELLE ALTRE COMPONENTI
DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
DEL PERIODO 01.01-30.11.2016
RAFFRONTATO CON L'ESERCIZIO 2015**

(in unità di euro)

	01.01- 30.11.2016	2015
Utile/(perdita) del periodo	(14.187.455)	(3.889.495)
Altre componenti di conto economico complessivo		
<i>Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio:</i>		
Differenze di conversione di bilanci esteri	39.656	-
Imposte sul reddito	-	-
	<u>39.656</u>	<u>-</u>
(Perdita)/utile netto da strumenti di copertura dei flussi di cassa (<i>cash flow hedges</i>)	-	(184.229)
Imposte sul reddito	-	50.663
	<u>-</u>	<u>(133.566)</u>
Totale altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio al netto delle imposte	39.656	(133.566)
<i>Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio:</i>		
(Perdita)/utile attuariale su piani a benefici definiti	(60.738)	39.925
Imposte sul reddito	13.928	(14.570)
	<u>(46.810)</u>	<u>25.355</u>
Totale altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio al netto delle imposte	(46.810)	25.355
Totale altre componenti di conto economico complessivo al netto delle imposte	(7.154)	(108.211)
Totale utile/(perdita) complessiva del periodo al netto delle imposte	(14.194.609)	(3.997.706)

STEFANEL S.p.A.
SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA
AI 30 NOVEMBRE 2016

(in unità di euro)

ATTIVITA'	Note	30.11.2016	31.12.2015
ATTIVITA' NON CORRENTI:			
Immobilizzazioni immateriali	(9)	22.762.352	24.740.479
<i>- di cui verso entità correlate^(*)</i>		-	45.000
Immobili, impianti e macchinari	(10)	13.524.349	14.909.319
<i>- di cui verso entità correlate^(*)</i>		314.710	350.908
Partecipazioni	(11)	30.552.036	31.958.248
Crediti e altre attività finanziarie non correnti	(12)	2.965.334	16.304.383
<i>- di cui verso entità correlate^(*)</i>		2.940.627	16.212.071
Altri crediti e attività non correnti	(13)	4.477.747	5.062.346
Attività per imposte anticipate	(14)	7.223.249	7.494.201
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		81.505.067	100.468.976
ATTIVITA' CORRENTI:			
Rimanenze nette	(15)	20.701.903	31.064.804
Crediti commerciali	(16)	32.008.075	25.462.241
<i>- di cui verso entità correlate^(*)</i>		15.178.718	4.766.655
Altri crediti e attività correnti	(17)	8.290.197	8.510.716
<i>- di cui verso entità correlate^(*)</i>		3.581.940	4.379.177
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(18)	2.182.718	94.027
Crediti e altre attività finanziarie correnti	(12)	4.754.146	3.097.298
<i>- di cui verso entità correlate^(*)</i>		4.639.902	2.979.005
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		67.937.039	68.229.086
ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA		-	-
TOTALE ATTIVITA'		149.442.106	168.698.062

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

STEFANEL S.p.A.
SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA
AL 30 NOVEMBRE 2016

(segue)

(in unità di euro)

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	Note	30.11.2016	31.12.2015
PATRIMONIO NETTO:			
Capitale sociale		16.496.438	16.496.438
Riserva legale		-	-
Altre riserve		(428.620)	(428.620)
Altri componenti di patrimonio netto		(418.773)	(411.619)
Utili/(Perdite) a nuovo		(17.773.542)	(3.586.087)
TOTALE PATRIMONIO NETTO	(19)	(2.124.497)	12.070.112
PASSIVITA' NON CORRENTI:			
Passività finanziarie non correnti	(22)	2.337.754	-
- di cui verso entità correlate ^(*)		2.337.754	-
Fondo trattamento di fine rapporto	(21)	1.525.658	1.549.395
Fondi per rischi e oneri futuri (quota non corrente)	(20)	2.302.864	12.815.286
Altri debiti e passività non correnti	(24)	18.748	41.200
Passività per imposte differite	(14)	3.191.915	3.157.002
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		9.376.939	17.562.883
PASSIVITA' CORRENTI:			
Passività finanziarie correnti	(22)	91.003.805	88.379.523
Debiti commerciali	(23)	46.586.579	44.000.789
- di cui verso entità correlate ^(*)		1.812.254	1.240.066
Altri debiti e passività correnti	(24)	4.599.280	6.660.378
- di cui verso entità correlate ^(*)		57.211	2.255.464
Fondi per rischi ed oneri futuri (quota corrente)	(20)	-	24.377
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		142.189.664	139.065.067
TOTALE PASSIVITA'		151.566.603	156.627.950
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		149.442.106	168.698.062

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

1.3 CONTINUITA' AZIENDALE

Le valutazioni di bilancio nel redigere la Situazione Patrimoniale contenuta nella presente Relazione, 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 illustrativa che fanno riferimento alla valutazione dei rischi ed incertezze a cui la Società è esposta, l'analisi delle performance del periodo e l'analisi dei rapporti con parti correlate.

In data 10 giugno 2014 la Società aveva perfezionato con gli istituti di credito finanziatori (le "**Banche**") un accordo di ristrutturazione del debito (l'"**Accordo 2014**"), con durata sino al 31 dicembre 2017, che prevedeva, tra l'altro, la verifica su base semestrale del rispetto di alcuni parametri finanziari (c.d. "**Covenants**") a livello di bilancio consolidato. Già sulla base dei dati consuntivi al 31 dicembre 2015, alcuni dei 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 Covenants comporta, per il Gruppo facente capo alla Società (il "**Gruppo Stefanel**"), il rischio di decadenza del beneficio del termine sui finanziamenti a medio lungo termine in essere che, pertanto, sono stati riflessi a partire dal 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.

Tale Piano 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 – come nel proseguito meglio descritta - dal Consiglio di Amministrazione in data 29 aprile 2016.

La Società, in tale contesto, ed in particolare, al fine di avviare un processo teso all'individuazione e alla strutturazione di possibili operazioni di rafforzamento patrimoniale e finanziario, ha conferito uno specifico incarico a Rothschild S.p.A. (l'"**Advisor Finanziario**") ed ha avviato la negoziazione del nuovo accordo con le Banche (il "**Nuovo Accordo**").

Unitamente all'Advisor Finanziario, al fine di procedere con la ristrutturazione del proprio indebitamento finanziario, a partire dal mese di febbraio 2016, la Società ha condotto colloqui e incontri sia con le Banche, sia con soggetti potenzialmente interessati a valutare eventuali operazioni tese al rafforzamento patrimoniale e finanziario del Gruppo Stefanel.

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

Tale processo ha condotto all'individuazione di soggetti interessati di primario *standing*, alcuni dei quali hanno fatto pervenire alla Società proposte formali non vincolanti. Il Consiglio di Amministrazione, dopo attenta valutazione delle proposte ricevute, ha convenuto di proseguire la negoziazione con Oxy Capital Italia S.r.l. e Attestor Capital LLP (congiuntamente l'"**Investitore**") che era, per l'appunto, uno dei soggetti inizialmente interessati.

Nel mese di luglio 2016, sono state sottoposte all'esame delle Banche: (i) la proposta ricevuta da Oxy Capital Italia S.r.l. e Attestor Capital LLP; (ii) un nuovo Piano 2016-2021 elaborato da Oxy Capital Italia S.r.l. con il supporto della Società – poi esteso sino al 2022 - (il "**Piano 2016-2022**") e (iii) la connessa manovra finanziaria.

La strategia aziendale riflessa nel Piano 2016-2022, supportata dall'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'ulteriore razionalizzazione dello shop network diretto, tramite la definizione di un piano di chiusure di punti vendita non performanti;
- ✓ lo sviluppo del canale indiretto (wholesale), con l'obiettivo di riequilibrare il mix dei ricavi tra canale diretto e indiretto a favore di quest'ultimo, nonché al continuo rafforzamento della presenza all'estero in aree euro e non euro, focalizzandosi su bacini geografici in crescita;
- ✓ l'incremento delle vendite like-for-like che, rispetto alle previsioni di crescita del mercato "abbigliamento donna", 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;
- ✓ l'implementazione di una nuova strategia di sourcing attraverso l'incremento delle produzioni in Italia e nell'area mediterranea rispetto a quelle nel Far East;
- ✓ il mantenimento 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 con il nuovo posizionamento del prodotto.

Con riferimento ai principali indicatori di performance, si segnala che il Piano 2016-2022 prevede di realizzare:

- ✓ un EBITDA consolidato positivo e flussi di cassa operativi positivi a partire rispettivamente dall'esercizio 2018 e dall'esercizio 2019, 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.

Nel corso del mese di novembre 2016 un secondo soggetto interessato al processo di rafforzamento patrimoniale e finanziario del Gruppo Stefanel, ha portato all'attenzione delle Banche la propria proposta per la realizzazione di un piano industriale 2016-2021, unitamente alla correlata manovra finanziaria. Sono proseguiti, inoltre, gli scambi di informazioni e approfondimenti con altri soggetti potenzialmente interessati a esprimere ulteriori manifestazioni di interesse per il Gruppo Stefanel o per singoli assets facenti parte dello stesso.

Come già ricordato, il Consiglio di Amministrazione, in data 2 novembre, ha valutato e deliberato, al fine di ottenere gli effetti protettivi del patrimonio della Società previsti dalla normativa applicabile a tutela di tutti gli interessi coinvolti, di presentare domanda di ammissione al concordato preventivo c.d. "in bianco" o "con riserva" ai sensi dell'art. 161, sesto comma, della Legge Fallimentare, procedura nell'ambito della quale la Società si è riservata di poter presentare un ricorso per l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-*bis* e/o art. 182-*septies* della Legge Fallimentare.

In data 7 novembre 2016, il Tribunale di Treviso ha accettato il ricorso *ex art. 161*, Legge Fallimentare e concesso alla Società un termine di 120 giorni – fino al 6 marzo 2017 - per la presentazione definitiva di un concordato preventivo o di una domanda di omologa di accordo di ristrutturazione dei debiti.

In questo contesto la Società sta beneficiando degli effetti protettivi del patrimonio previsti dalla normativa applicabile che consente alla stessa di proseguire, in piena continuità, nella propria attività commerciale.

Si ritiene utile segnalare che le Banche, nelle more della definizione della suddetta manovra finanziaria e delle imprescindibili operazioni di rafforzamento patrimoniale della Società, non hanno fatto venir meno il supporto finanziario alla stessa ed al Gruppo Stefanel, mantenendo disponibili e utilizzabili le linee di finanza operativa, che L'Emittente e le società alla stessa facenti capo hanno potuto utilizzare sino alla data di pubblicazione del ricorso per l'ammissione al suddetto concordato preventivo.

Ad esito delle negoziazioni svolte, in data 22 dicembre 2016 la Società ha ricevuto da parte dell'Investitore una più articolata manifestazione di interesse, non vincolante, a portare avanti le trattative con l'Emittente e con le Banche per la realizzazione di un'operazione finalizzata al risanamento e al rilancio del Gruppo Stefanel nell'ambito di un accordo, tuttora in negoziazione, che include:

- (i) la ristrutturazione del debito *ex art. 182-bis* Legge Fallimentare,
- (ii) la ripatrimonializzazione della Società, nonché
- (iii) l'iniezione di nuove risorse a supporto dell'implementazione del piano di sviluppo (l'"Operazione").

L'Investitore ha, altresì, informato la Società di aver ricevuto dalle Banche, attraverso i propri consulenti legali, la loro disponibilità a proseguire nella disamina e negoziazione dell'Operazione precisando che la manifestazione di interesse trasmessa alla Società non costituisce per le stesse alcun impegno od obbligo a portare avanti e concludere l'Operazione stessa.

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) al buon esito di una imprescindibile operazione di rafforzamento patrimoniale dell'Emittente e di un riequilibrio finanziario del Gruppo da realizzarsi in tempi coerenti con i termini assegnati dal Tribunale di Treviso; e (ii) alla capacità della Società e del Gruppo di realizzare le previsioni economico-finanziarie contenute nel Piano Industriale 2016-2022, caratterizzate da un obiettivo livello di aleatorietà insito nei dati di natura previsionale basati su accadimenti futuri, hanno ritenuto di poter confermare la sussistenza del presupposto della continuità aziendale in un futuro prevedibile per redigere la situazione contabile.

Tale valutazione è naturalmente frutto di un giudizio soggettivo che ha tenuto conto del grado di probabilità di avveramento degli eventi e delle incertezze sopra evidenziati.

Deve essere dunque sottolineato che il giudizio prognostico sotteso alla determinazione degli Amministratori è suscettibile di non trovare concreta conferma nell'evoluzione dei fatti e/o delle circostanze allo stato non agevolmente prevedibile, pur con tutta la dovuta diligenza e ragionevolezza.

Ciò sia perché eventi ritenuti probabili potrebbero non verificarsi, sia perché potrebbero emergere fatti o circostanze, oggi non noti o comunque non valutabili nella loro portata, anche fuori dal controllo degli Amministratori, suscettibili di pregiudicare la continuità aziendale della Società pur a fronte dell'avveramento delle condizioni su cui oggi gli Amministratori hanno basato le loro valutazioni sulla continuità della Società (si fa riferimento, a titolo esemplificativo e non esaustivo, al contesto generale di mercato nonché alle negoziazioni tuttora in corso per addivenire con successo alla presentazione di un ricorso per l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-*bis* e/o art. 182-*septies* della Legge Fallimentare).

Fra gli eventi cruciali ed irrinunciabili utilizzati dagli Amministratori ai fini della conferma della continuità aziendale si citano sia tutti gli eventi descritti sopra sia l'esito favorevole delle negoziazioni al fine di procedere con la presentazione di un ricorso per l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-*bis* e/o art. 182-*septies* della Legge Fallimentare.

Stante tali presupposti gli Amministratori inoltre ritengono che la positiva negoziazione degli accordi che caratterizzeranno l'Operazione sia con l'Investitore, sia con le Banche, nonché il raggiungimento dei risultati previsti nel Piano 2016-2022, consentiranno il raggiungimento dell'equilibrio economico – finanziario.

Da ultimo gli Amministratori, consapevoli dei limiti intrinseci della propria determinazione, garantiscono il mantenimento di un costante monitoraggio sull'evoluzione dei fattori presi in considerazione, così da poter assumere, laddove se ne verificassero i presupposti, i necessari rimedi nonché provvedere, con analoga prontezza, ad assolvere agli obblighi di comunicazione al mercato.

1.4 INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

1. Ricavi netti

Nei primi undici mesi del 2016 la Società ha registrato ricavi netti pari ad euro 74.598 migliaia. Le vendite *like for like* dei negozi a gestione diretta (c.d. DOS e OUTLET) in Italia hanno registrato una diminuzione del 12,2%.

Le vendite verso società controllate sono state influenzate dalle politiche di *buying e merchandising*, che hanno comportato per la stagione autunno-inverno 2016 minori volumi di immesso in tutta la rete vendite diretta.

	01.01- 30.11.2016	2015
Prodotti tipici dell'attività dell'impresa e servizi a terzi	49.554	69.502
Prodotti tipici dell'attività dell'impresa e servizi a controllate	24.861	26.355
Altri ricavi a terzi	183	205
Totale	74.598	96.062

2. Costo del venduto

L'incidenza del costo del venduto sul totale ricavi è pari al 55,9% (51,6% nel 2015).

	01.01- 30.11.2016	2015
Acquisti e lavorazioni esterne	28.354	45.420
- di cui verso entità correlate	904	1.010
Lavoro diretto ed oneri relativi	1.221	1.207
Altri costi industriali	2.076	3.370
- di cui verso entità correlate	-	(4)
Incremento / (decremento) delle giacenze di magazzino	10.068	(382)
Totale	41.719	49.615

La maggior incidenza del costo del venduto è imputabile sia alle politiche promozionali a supporto delle vendite dei primi undici mesi dell'esercizio 2016 che all'influenza negativa del cambio euro/dollaro per lo stesso periodo.

3. Spese commerciali, generali ed amministrative

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

	01.01- 30.11.2016	2015
Costi del personale	12.157	13.854
Affitti passivi al netto degli attivi	7.487	8.854
Provvigioni passive	965	1.529
Spese di distribuzione	988	1.361
Spese di pubblicità	41	91
Altri costi di vendita	2.700	4.318
Consulenze, spese legali, auditing	1.171	2.013
Spese telefoniche, postali, utenze	1.002	1.175
Manutenzioni	835	998
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti	675	900
Spese viaggio e di rappresentanza	441	656
Compensi organi sociali	892	1.027
Materiali vari	830	683
Imposte e tasse	376	506
Commissioni su carte di credito	162	288
Pulizia e vigilanza	408	475

Canoni di noleggio	235	331
Assicurazioni	331	529
Accantonamento fondo rischi ed oneri	0	250
Altre spese	1.317	1.948
(Plusvalenze)/ minusvalenze da alienazione immobilizzazioni a parti correlate	(1)	(4.304)
(Plusvalenze)/ minusvalenze da alienazione di immobilizzazioni	(17)	(793)
Totale	32.995	36.689

La voce “altri costi di vendita” comprende i compensi riconosciuti ai *franchisee* Stefanel per la gestione dei punti vendita con la formula del contratto estimatorio e con contratti di commissione.

Il saldo netto tra plusvalenze e minusvalenze verso parti correlate nell’esercizio 2015 includeva la plusvalenza pari ad euro 4.304 migliaia derivante dalla cessione alla parte correlata Leggenda S.r.l. del ramo d’azienda relativo ad un punto vendita sito in Firenze.

Il saldo netto tra plusvalenze e minusvalenze verso terzi ammonta ad un importo positivo pari ad euro 17 migliaia (euro 793 migliaia nell’esercizio 2015).

4. Pubblicità e promozioni

I costi di pubblicità e promozione si attestano al 1,9% dei ricavi netti contro il 2,1% del 2015. L’ulteriore contenimento dei costi di pubblicità è legato all’acuirsi della situazione di difficoltà economica e finanziaria della Società nel corso dell’esercizio 2016.

5. Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti

	01.01- 30.11.2016	2015
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	1.664	1.820
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	2.043	2.397
Svalutazioni immobilizzazioni	471	154
Totale	4.178	4.371

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

6. Proventi ed oneri finanziari

Interessi attivi ed altri proventi finanziari

	01.01- 30.11.2016	2015
Interessi attivi verso banche	-	1
Interessi attivi verso clienti terzi	4	10
Interessi attivi verso correlate	23	36
Interessi attivi verso controllate	429	290
Interessi attivi diversi e altri proventi terzi	87	110
Utilizzo f.do svalutazione crediti finanziari	-	-
Utile su cambi su crediti e debiti in valuta	2.054	2.290
Totale	2.597	2.737

Gli “interessi attivi diversi e altri proventi terzi” includono l’effetto finanziario dell’attualizzazione dei crediti commerciali per euro 44 migliaia, interessi attivi su attualizzazione depositi cauzionali per euro 10 migliaia ed altri interessi attivi e proventi per euro 33 migliaia.

Gli “interessi attivi su finanziamenti verso controllate” si riferiscono agli interessi attivi maturati sui crediti di natura finanziaria concessi alle società controllate.

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

Interessi passivi ed altri oneri finanziari

	01.01- 30.11.2016	2015
Interessi passivi su debiti verso banche:		
- su scoperti di c/c e su effetti s.b.f.	288	304
- su mutui e finanziamenti	978	1.314
Interessi passivi per finanziamenti da controllata	6	-
Interessi passivi su altri debiti	29	39
Altri oneri diversi	1.705	1.970
Altri oneri finanziari da correlate e recupero commissioni bancarie su c/c <i>intercompany</i>	27	28
Perdite su cambi su crediti e debiti in valuta	2.720	3.935
Totale	5.753	7.590

Gli “interessi passivi su debiti verso banche su mutui e finanziamenti” rappresentano interessi passivi su finanziamenti a breve termine per euro 435 migliaia e interessi passivi su mutui a medio e lungo termine per euro 543 migliaia.

La voce “interessi passivi su altri debiti” include interessi passivi per attualizzazione TFR per euro 13 migliaia, oltre che interessi passivi su debiti diversi per euro 16 migliaia.

La voce “altri oneri diversi” include le quote di competenza degli oneri accessori su finanziamenti a medio/lungo termine, iscritti a riduzione del valore dei relativi finanziamenti sulla base dell’*amortized cost method*, per euro 361 migliaia, commissioni e spese bancarie per euro 1.322 migliaia e l’onere da attualizzazione del fondo indennità suppletiva di clientela per euro 22 migliaia.

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

7. Proventi ed oneri da partecipazioni

L’ammontare dei “Proventi e oneri da partecipazioni” al 30 novembre 2016 ammonta a euro 4.946 migliaia.

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 delle ipotesi e un allungamento al 2021 di tale Piano, che era stato approvato lo scorso 29 aprile 2016 ed elaborato con il supporto di KPMG Advisory S.p.A..

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, è stato aggiornato l’impairment test effettuato al 31 dicembre 2015. In particolare con riferimento alle voci Partecipazioni in imprese controllate e crediti finanziari verso società controllate, l’esito di tale test ha comportato la necessità di procedere prudentemente ad ulteriori svalutazioni di alcune partecipazioni e dei relativi crediti finanziari.

Il risultato dell’aggiornamento del test di impairment, sulla base delle previsioni riviste, ha comportato l’iscrizione a conto economico di svalutazioni nette di partecipazioni in imprese controllate e di crediti finanziari verso le stesse per euro 5.250 migliaia. Di seguito si riporta il dettaglio di tali svalutazioni/ripristini di valore per ciascuna società controllata:

- euro 1.300 migliaia per ripristino del valore della partecipazione in Stefburg Mode GmbH;
- euro 4.647 migliaia per svalutazione della partecipazione in Stefanel Fashion Turkey A.S.;
- euro 633 migliaia per svalutazione della partecipazione in Lara Stefanel S.a.s.;
- euro 1.122 migliaia per svalutazione della partecipazione in Stefanel De Portugal Unipessoal;
- euro 148 migliaia per svalutazione di altre partecipazioni minori.

Inoltre la voce “Proventi e oneri da Partecipazioni” include per euro 292 migliaia dividendi incassati dalla controllata Hi-Int S.A. e per euro 12 migliaia una plusvalenza realizzata dalla cessione della partecipazione in Stefanel Slovakia Sro.

8. Imposte sul reddito

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

	01.01- 30.11.2016	2015
Imposte correnti sul reddito		
IRAP	-	114
IRES	-	19
Imposte degli esercizi precedent	20	40
Totale imposte correnti	20	173
Imposte differite attive:		
riconoscimento di differenze temporanee	(1.434)	(4.061)
su perdite fiscali trasformabili in credito d'imposta	-	-
da perdite fiscali riportabili illimitatamente	-	(1.933)
riversamento di differenze temporanee	1.719	4.325
riversamento di perdite fiscali	-	104
Imposte differite passive:		
riconoscimento di differenze temporanee	37	-
riversamento di differenze temporanee	(2)	(561)
Totale imposte differite	320	(2.126)
Totale imposte	340	(1.953)

Imposte correnti

La base imponibile ai fini IRES e IRAP dei primi undici mesi del 2016 risulta negativa. Tra le imposte correnti sono state contabilizzate maggiori imposte degli esercizi precedenti emerse nel 2016 per euro 20 migliaia.

Imposte differite

Stefanel iscrive imposte differite passive su tutte le differenze temporanee tassabili e quelle attive su differenze temporanee deducibili nella misura in cui sia probabile che saranno disponibili sufficienti imponibili fiscali futuri che possano consentirne l'assorbimento. Inoltre, la Società ha iscritto nell'esercizio precedente imposte differite attive su perdite fiscali realizzate in precedenti esercizi e riportabili a nuovo illimitatamente per un valore pari a euro 4.238 migliaia, corrispondente a perdite fiscali per euro 17.489 migliaia.

Lo stanziamento delle attività per imposte anticipate è stato effettuato valutando criticamente l'esistenza dei presupposti di recuperabilità futura di tali attività sulla base del Piano Industriale 2016-2019, che è stato oggetto di rivisitazione e allungamento al 2021 a fronte dei risultati non positivi del primo semestre 2016, dal quale emerge la capacità della Società e della controllata Interfashion S.p.A. (in consolidato fiscale nazionale con Stefanel S.p.A.) di produrre redditi imponibili positivi nell'arco del periodo di piano 2016-2021.

Stefanel ed Interfashion hanno perdite fiscali residue 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 Società e la controllata Interfashion hanno valorizzato una quota di tali perdite fiscali per euro 29.320 migliaia, mentre non sono state rilevate imposte anticipate in relazione alle ulteriori perdite riportabili in quanto al momento non ne ricorrono i presupposti stabiliti dallo IAS 12.

1.5 INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

9. Immobilizzazioni immateriali

La seguente tabella illustra la composizione delle immobilizzazioni immateriali rilevate alla data del 30 novembre 2016 confrontate con i valori di chiusura dell'esercizio 2015 e riepiloga i movimenti intervenuti nel corso dell'esercizio.

	Diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	Key Money	Costi di sviluppo	Altre immobiliz. immateriale	Totale
Valore contabile netto di apertura 01.01.2016	1.024	22.688	446	583	24.741
Acquisizioni	252				252
Ammortamento	(440)	(773)	(130)	(321)	(1.664)
Svalutazioni		(422)			(422)
Decrementi per cessioni e dismissioni		(145)			(145)
Valore contabile netto di chiusura 30.11.2016	836	21.348	316	262	22.762

Key money

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

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

Per il resto gli avviamenti commerciali sono sottoposti ad ammortamento lungo la durata residua del contratto di locazione e comunque assoggettati a test di *impairment*, nell'esercizio sono stati calcolati ammortamenti per euro 773 migliaia relativi a negozi ubicati in centri commerciali e altri negozi in *location* non primarie.

Nel corso dell'esercizio sono stati svalutati *key money* per euro 422 migliaia in seguito alla decisione di chiudere alcuni punti vendita.

Costi di sviluppo

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

Altre immobilizzazioni immateriali

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

Non ci sono attività immateriali generate internamente.

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

10. Immobili, impianti e macchinari

La seguente tabella evidenzia per le immobilizzazioni materiali il valore netto contabile alla data del 30 novembre 2016, confrontato con il valore netto contabile dell'esercizio precedente.

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Investimenti su beni di terzi	Altri beni	Totale
Costo storico						
Al 1° gennaio 2015	14.783	2.531	2.444	13.802	19.016	52.576
Incrementi	12	73	95	129	547	856
Cessioni		(84)	(138)	(623)	(825)	(1.670)
Svalutazioni		(17)	(27)	(941)	(374)	(1.359)
Riclassifica attività destinate alla vendita						
Al 31 dicembre 2015	14.795	2.503	2.374	12.367	18.364	50.403
Incrementi	2	18	20	274	426	740
Cessioni		(8)	(22)	(212)	(219)	(462)
Svalutazioni		(14)	(15)	(839)	(108)	(976)
Riclassifica attività destinate alla vendita						
Al 30 novembre 2016	14.797	2.499	2.357	11.590	18.463	49.706
Fondi ammortamenti e svalutazioni						
Al 1° gennaio 2015	(5.205)	(1.723)	(2.119)	(11.159)	(15.625)	(35.831)
Quota di ammortamento dell'anno	(367)	(236)	(113)	(545)	(1.136)	(2.397)
Cessioni		69	118	559	640	1.386
Svalutazioni		17	24	933	374	1.348
Riclassifica attività destinate alla vendita						
Al 31 dicembre 2015	(5.572)	(1.873)	(2.090)	(10.212)	(15.747)	(35.494)
Quota di ammortamento del periodo	(337)	(211)	(101)	(433)	(961)	(2.043)
Cessioni		8	9	213	199	429
Svalutazioni		10	12	806	99	927
Riclassifica attività destinate alla vendita						
Al 30 novembre 2016	(5.909)	(2.066)	(2.170)	(9.626)	(16.410)	(36.181)
Valore netto contabile						
Al 30 novembre 2016	8.888	433	187	1.964	2.053	13.525
Al 31 dicembre 2015	9.223	630	284	2.155	2.617	14.909

La voce "Altri beni" è così dettagliata:

	30.11.2016	31.12.2015
Mobili e macchine d'ufficio	9	13
Arredi negozi	1.649	2.238
Macchine elettroniche	352	298
Automezzi	13	13
Autovetture	30	55
Totale	2.053	2.617

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

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

Verifica circa la presenza di perdite durevoli di valore in merito alle attività non correnti e alle partecipazioni in imprese controllate (cd. *impairment test*)

Come previsto dallo IAS 36 e dalle procedure interne, la Società sottopone le attività aziendali a verifica circa la presenza di perdite durevoli di valore. Tale verifica viene svolta con cadenza almeno annuale con riferimento alle partecipazioni in imprese controllate, ai crediti finanziari verso imprese controllate e alle immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita e, con riferimento alle altre immobilizzazioni, viene svolta solo in presenza di indicatori esterni od 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 delle ipotesi e un allungamento al 2021 di tale Piano, che era stato approvato lo scorso 29 aprile 2016 ed elaborato con il supporto di KPMG Advisory S.p.A. in quanto, tra l'altro:

- tiene conto degli scostamenti registrati con riferimento al primo semestre 2016 dovuti alla difficile congiuntura negativa che ha colpito le vendite della collezione primavera-estate 2016 del settore abbigliamento sia in Italia che negli altri mercati di riferimento (Germania e Turchia), nonché di alcune circostanze che hanno negativamente influenzato il business, legate alla situazione di tensione finanziaria e patrimoniale in cui il Gruppo si trova, che hanno comportato significativi ritardi in termini di consegne e risultati rispetto alle previsioni formulate;

- comprende gli effetti finanziari e patrimoniali derivanti dall'esecuzione di una manovra finanziaria come proposta dalla Società agli Istituti di Credito per il soddisfacimento del proprio fabbisogno finanziario prospettico e gli effetti dell'operazione di rafforzamento patrimoniale e finanziario della Società conseguenti all'eventuale ingresso del nuovo partner.

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, è stato aggiornato l'*impairment test* effettuato al 31 dicembre 2015. In particolare con riferimento alle voci Partecipazioni in imprese controllate e crediti finanziari verso società controllate, l'esito di tale test ha comportato la necessità di procedere prudentemente ad ulteriori svalutazioni di alcune partecipazioni e dei relativi crediti finanziari. Non è invece emersa la necessità di procedere a rettifiche di valore delle attività a vita utile indefinita e definita. 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'aggiornamento del test di *impairment* sulla base delle previsioni riviste ha portato ad iscrivere a conto economico svalutazioni nette di partecipazioni in imprese controllate e di crediti finanziari verso le stesse per euro 5.250 migliaia. Sono state inoltre iscritte svalutazioni per un ammontare di euro 422 migliaia relative a immobilizzazioni immateriali di negozi chiusi.

Al 30 novembre 2016 la Società, nell'elaborare le valutazioni di stima di alcune voci dell'attivo immobilizzato, tra cui la partecipazioni in imprese controllate e i crediti finanziari verso controllate, non ha utilizzato le previsioni e le proiezioni dei flussi finanziari inclusi nel redigendo Nuovo Piano 2016-2022, redatto dal potenziale Investitore, anche con il supporto del management della Società. Su tale Nuovo Piano è basata anche l'ipotesi di Accordo di ristrutturazione del debito *ex art. 182-bis*, primo comma, della Legge Fallimentare, già sottoposto all'esame del ceto bancario, sul cui buon esito si basa la valutazione del presupposto di continuità aziendale della Società. Tale Piano 2016-2022 sarà oggetto di approvazione, nella sua forma definitiva, da parte del Consiglio di Amministrazione della Società nell'ambito dell'*iter* del processo di ristrutturazione del debito e di rafforzamento patrimoniale e finanziario della Società, avviato a partire da febbraio 2016. Gli eventuali effetti derivanti dall'applicazione dell'*impairment test* basato su tale Nuovo Piano 2016-2022 saranno riflessi in modo completo in sede di redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016, previa approvazione dello stesso da parte del Consiglio di Amministrazione.

11. Partecipazioni in società controllate e altre imprese

Di seguito si riporta il dettaglio delle partecipazioni in società controllate e altre imprese e la movimentazione avvenuta nel corso dei primi undici mesi dell'esercizio 2016.

Società controllate	Valore partecipaz. al 31/12/2015	Increment./ (Decrem.)	Svalut.	Ripristino di valore	Riserva di traduz.	Riclas.che	Valore partecipaz. al 30/11/2016
Interfashion S.p.A.	9.762						9.762
Hi-Int S.A.	67						67
Stefanel International Holding N.V.	-						-
Lara Stefanel S.a.s.	1.600		(633)				967
Stefburg Mode GmbH	6.430			522			6.952
Stefanel Espana S.L.	-						-
Stefanel Russia LLC	1.215						1.215
Stefpraha S.r.o.in liquid.	-						-
Stefanel Romania S.r.l.	7.429						7.429
Stefanel de Portugal Unipessoal LDA	-						-
Stefanel Fashion Turkey A.S.	2.244		(2.244)				-
Swiss Factory Outlet S.A.	-						-
Stefanel Japan Inc.	257		(17)		40		280
Stefanel Polonia Sp. Z o.o.	2.738	924					3.662
Stefanel Hellas S.A.	-	207				(205)	2
Stefanel (UK) Limited	-						-
Partecipazioni in altre imprese	216						216
Valore netto di iscrizione	31.958	1.131	(2.894)	522	40	(205)	30.552

Società controllate	F.do rischi al 31/12/2015	Incrementi	Ripristino	Riclass.che	F.do rischi al 30/11/2016
Stefanel International Holding N.V.	(1.406)				(1.406)
Stefburg Mode GmbH	(778)		778		-
Stefanel Espana S.L.	(1.113)	(21)		1.134	-
Stefanel de Portugal Unipessoal LDA	(4.509)			4.509	-
Stefanel Fashion Turkey A.S.	(3.112)			3.112	-
Stefanel (UK) Limited	(811)			811	-
Fondo copertura perdite delle società controllate	(11.729)	(21)	778	9.566	(1.406)

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

Tale condizione, nel caso specifico, appare subordinata al verificarsi congiuntamente delle seguenti circostanze: (i) al buon esito di una imprescindibile operazione di rafforzamento patrimoniale dell'Emittente e di un riequilibrio finanziario del Gruppo da realizzarsi in tempi coerenti con i termini assegnati dal Tribunale di Treviso; e (ii) alla capacità della Società e del Gruppo di realizzare le previsioni economico-finanziarie contenute nel Piano Industriale 2016-2022, caratterizzate da un oggettivo livello di aleatorietà insito nei dati di natura previsionale basati su accadimenti futuri.

Al 31 dicembre 2015 i flussi di cassa utilizzati per la verifica del valore di carico delle partecipazioni, sono stati derivati dai risultati operativi del Piano 2016-2019 e elaborati a livello di "entity" al netto delle imposte figurative (NOPAT), cui sono state risommate le poste non monetarie (ammortamenti) e le variazioni di capitale investito netto operativo. Inoltre, ai valori di EBITDA di Piano erano state apportate alcune rettifiche in considerazione di scenari meno favorevoli, ma pur sempre possibili, rispetto a quello elaborato dal *management* della Società, ed in relazione ad impliciti rischi e/o ritardi nell'implementazione dello stesso. Pertanto, è stato applicato un fattore di correzione agli EBITDA di Piano desunto dall'analisi di *sensitivity* elaborata da un primario *advisor* finanziario sul Piano della BU Stefanel.

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

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 delle ipotesi e un allungamento al 2021 di tale Piano, che era stato approvato lo scorso 29 aprile 2016 ed elaborato con il supporto di KPMG Advisory S.p.A..

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, è stato aggiornato l'*impairment test* sul valore di carico delle partecipazioni in imprese controllate e dei crediti finanziari effettuato al 31 dicembre 2015, ai fini anche di monitorare l'andamento del patrimonio netto della Società. In particolare con riferimento alle voci partecipazioni in imprese controllate e crediti finanziari verso società controllate, l'esito di tale test ha comportato la necessità di procedere prudentemente ad ulteriori svalutazioni per complessivi euro 5.250 migliaia di alcune partecipazioni e dei relativi crediti finanziari.

Al 30 novembre 2016 la Società, nell'elaborare le valutazioni di stima di alcune voci dell'attivo immobilizzato, tra cui la partecipazioni in imprese controllate e i crediti finanziari verso controllate, non ha utilizzato le previsioni e le proiezioni dei flussi finanziari inclusi nel redigendo Nuovo Piano 2016-2022, redatto dal potenziale Investitore, anche con il supporto del management della Società. Su tale Nuovo Piano è basata anche l'ipotesi di Accordo di ristrutturazione del debito *ex art. 182-bis*, primo comma, della Legge Fallimentare, già sottoposto all'esame del ceto bancario, sul cui buon esito si basa la valutazione del presupposto di continuità aziendale della Società. Tale Piano 2016-2022 sarà oggetto di approvazione nella sua forma definitiva da parte del Consiglio di Amministrazione della Società nell'ambito dell'*iter* del processo di ristrutturazione del debito e di rafforzamento patrimoniale e finanziario della Società, avviato a partire da marzo 2016. Gli eventuali effetti derivanti dall'applicazione dell'*impairment test* basato su tale Nuovo Piano 2016-2022 saranno riflessi in modo completo in sede di redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016, previa approvazione dello stesso da parte del Consiglio di Amministrazione.

12. Crediti e altre attività finanziarie

	30.11.2016	31.12.2015
Finanziamenti a medio termine a favore di società controllate	2.941	16.104
Crediti finanziari vs. società correlate	-	108
Crediti finanziari per cessione impianti specifici a terzi	6	74
Altri	18	19
Totale crediti e altre attività finanziarie non correnti	2.965	16.305
Crediti finanziari vs. società controllate	4.637	2.979
Crediti finanziari per cessione impianti specifici a terzi	115	74
Crediti finanziari vs. società correlate	2	-
Attività a breve termine da strumenti derivati su cambi	-	44

Totale crediti finanziari correnti	4.754	3.097
Totale crediti e altre attività finanziarie	7.719	19.402

Si segnala che la voce “Finanziamenti a medio termine a favore di società controllate” esprime il credito in quota capitale nei confronti delle società controllate estere, mentre la voce “Crediti finanziari vs. società controllate” è composta dal saldo del conto corrente nei confronti della controllata Interfashion S.p.A. pari ad euro 4.637 migliaia:

Società controllate	Totale crediti finanziari 31/12/2015	Increment.	Decrem.	Differenze cambio	Svalutaz. crediti finanziari	Ricli.che	Totale crediti finanziari 30/11/2015
Stefanel International Holding N.V.	-	21			(21)		-
Stefanel GmbH	-	7			(7)		-
Stefburg Mode GmbH	1.307	21					1.328
Stefanel Espana S.L.	1.128	18			(12)	(1.134)	-
Stefanel de Portugal Unipessoal LDA	5.951	97			(1.122)	(4.509)	417
Stefanel Fashion Turkey A.S.	6.072	345	(250)		(2.403)	(3.112)	652
Stefanel Japan Inc.	23	27		1			51
Stefanel Polonia Sp. Z o.o.	327	5	(332)				-
Stefanel Hellas S.A.	-	208	(208)			-	-
Stefanel Hong Kong Ltd	485	8					493
Stefanel (UK) Limited	811	121	(50)		(71)	(811)	-
Finanziamenti a medio termine a favore di società controllate	16.104	878	(840)	1	(3.636)	(9.566)	2.941
Interfashion S.p.A.	2.979	1.658					4.637
Crediti finanziari vs. società controllate	2.979	1.658	-	-	-	-	4.637
Valore netto di iscrizione	19.083	2.536	(840)	1	(3.636)	(9.566)	7.578

13. Altri crediti e attività non correnti

	30.11.2016	31.12.2015
Crediti verso l'Erario	41	337
Depositi cauzionali	902	924
Depositi cauzionali verso parti correlate	250	1.200
Crediti verso clienti	1.103	1.412
Altri crediti	1.182	1.189
Crediti verso parti correlate	1.000	-
Totale	4.478	5.062

I crediti verso l'Erario includono crediti per imposte chieste a rimborso e crediti su ritenute d'acconto per circa euro 45 migliaia; tali poste contabili sono state oggetto di attualizzazione, che ha prodotto una rettifica di valore di euro 4 migliaia.

I depositi cauzionali nel corso del periodo risultano decrementati di euro 22 migliaia, di cui euro 10 migliaia derivanti dall'effetto positivo dell'attualizzazione dei valori, euro 62 migliaia per incasso netto di depositi ed euro 50 migliaia per nuovi depositi.

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

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

La voce "Crediti verso parti correlate" si riferisce alla parte differita al 2019 del prezzo di cessione di un ramo d'azienda avvenuta nel corso del 2015 nei confronti della correlata Leggenda S.r.l..

14. Attività per imposte anticipate e Passività per imposte differite

Risultano iscritte imposte anticipate per l'importo di euro 7.223 migliaia, al lordo di passività per imposte differite di euro 3.192 migliaia. Tali attività sono state rilevate in quanto si ritiene probabile il loro recupero sulla base delle aspettative, basate sul Piano Industriale 2016-2019 della Società, che è stato oggetto di rivisitazione e allungamento al 2021 a fronte dei risultati non positivi del primo semestre 2016, di produrre redditi imponibili positivi.

Al 30 novembre 2016 la Società, nell'elaborare le valutazioni sulla recuperabilità delle attività per imposte anticipate, non ha utilizzato le previsioni e le proiezioni dei flussi finanziari inclusi nel redigendo Nuovo Piano 2016-2022, redatto dal potenziale Investitore, anche con il supporto del management della Società. Su tale Nuovo Piano è basata anche l'ipotesi di Accordo di ristrutturazione del debito *ex art. 182-bis*, primo comma, della Legge Fallimentare, già sottoposto all'esame del ceto bancario, sul cui buon esito si basa la valutazione del presupposto di continuità aziendale della Società. Tale Piano 2016-2022, come più volte ribadito, sarà oggetto di approvazione nella sua forma definitiva da parte del Consiglio di Amministrazione della Società nell'ambito dell'*iter* del processo di ristrutturazione del debito e di rafforzamento patrimoniale e finanziario della Società, avviato a partire da febbraio 2016. Gli eventuali effetti derivanti dalla valutazione della recuperabilità delle attività per imposte anticipate basata su tale Nuovo Piano 2016-2022, saranno riflessi in sede di redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016, previa approvazione dello stesso da parte del Consiglio di Amministrazione.

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

Si fornisce di seguito dettaglio degli effetti fiscali differiti stanziati:

	Imponibile 30/11/2016	Effetto fiscale	Imponibile 31/12/2015	Effetto fiscale	Variazione a conto economico	Variazione a P.N. e S.P.
Imposte anticipate:						
- Fondi tassati (Ires ed Irap)	3.200	893	3.085	969	(76)	
- Fondi tassati (Ires)	5.863	1.451	6.224	1.623	(172)	
- Altre differenze temporanee (Ires)	2.198	550	2.178	579	(29)	
- Altre differenze temporanee (Irap)	1.426	56	1.638	64	(8)	
- Effetto sulla perdita/utile da rivalutazione su piani a benefici definiti	140	35	82	21		14
- Perdite fiscali	17.489	4.238	17.489	4.238	-	
Totale imposte anticipate		7.223		7.494	(285)	14
Imposte differite:						
- Altre differenze temporanee (Ires)	(11.686)	(2.805)	(11.557)	(2.774)	(31)	
- Altre differenze temporanee (Irap)	(9.931)	(387)	(9.827)	(383)	(4)	
Totale imposte differite		(3.192)		(3.157)	(35)	-
TOTALE IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE		4.031		4.337	(320)	14

15. Rimanenze nette

Le rimanenze nette al 30 novembre 2016 sono dettagliate di seguito.

	30.11.2016	31.12.2015
Materie prime, sussidiarie e di consumo	2.049	1.672
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	1.111	1.666
Prodotti finiti e merci	15.212	25.184
Prodotti finiti per stima resi	3.793	4.273
Valore lordo	22.165	32.795
Meno: Rettifiche di valore	(1.463)	(1.730)
Valore netto	20.702	31.065

Il valore delle rimanenze lorde si è decrementato rispetto al 31 dicembre 2015 per effetto delle azioni poste in essere dal management ai fini di ridurre i volumi delle scorte, oltre che per l'andamento stagionale delle stesse, che nel mese di novembre non include prodotti finiti della stagione primavera-estate 2017.

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

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

	Saldo al 31.12.2015	Accantonamento	Utilizzo	Saldo al 30.11.2016
Fondo svalutazione materie prime	147	44	-	191
Fondo svalutazione prodotti finiti	1.583	1.571	(1.882)	1.272
Totale fondo svalutazione	1.730	1.615	(1.882)	1.463

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

16. Crediti commerciali

I crediti verso clienti ammontano ad euro 32.008 migliaia (euro 25.462 migliaia al 31 dicembre 2015) e sono stati allineati al loro presunto valore di realizzo mediante l'iscrizione di un idoneo fondo svalutazione crediti.

Tale fondo svalutazione, pari a euro 4.251 migliaia (euro 3.949 migliaia al 31 dicembre 2015), risulta costituito a fronte di perdite stimate su crediti in contenzioso e/o crediti scaduti e risulta incrementato rispetto allo scorso esercizio per l'effetto netto di accantonamenti per euro 675 migliaia e di utilizzi per perdite divenute definitive per euro 373 migliaia. Si riporta di seguito la sua movimentazione.

Saldo al 31.12.2015	3.949
Incrementi per accantonamenti	675
Decrementi per utilizzi	(373)
Saldo al 30.11.2016	4.251

Il valore dei crediti commerciali è stato altresì ridotto mediante la costituzione di un apposito fondo a fronte di potenziali resi e/o accrediti che dovessero manifestarsi nell'ambito dei rapporti commerciali con la clientela, al 30 novembre 2016, tale fondo è pari ad euro 6.994 migliaia.

Nel corso dei primi undici mesi del 2016 il fondo resi ed accrediti ha subito le seguenti variazioni:

Saldo al 31.12.2015	7.357
Incrementi per accantonamenti	6.363
Decrementi per utilizzi	(6.726)
Saldo al 30.11.2016	6.994

Inoltre, per l'ammontare di quei crediti la cui riscossione è differita oltre i normali termini commerciali praticati alla clientela si è proceduto inoltre all'attualizzazione dei valori. Da tale processo è derivata una riduzione del valore dei crediti pari ad euro 67 migliaia rispetto al loro valore nominale.

	Valore lordo	Fondo resi	Fondo svalutazione	Valore Netto
Crediti verso clienti esigibili entro l'anno	43.253	6.994	4.251	32.008

I crediti includono euro 985 migliaia di cambiali attive e ricevute bancarie, in portafoglio o presentate all'incasso o al salvo buon fine ma non ancora scadute alla fine del periodo.

	30.11.2016	31.12.2015
Crediti correnti vs. terzi	16.829	20.695
Crediti correnti vs. controllate	15.015	4.631
Crediti correnti vs. correlate	164	136
Totale crediti correnti	32.008	25.462

I crediti verso terzi decrementano di euro 3.866 migliaia rispetto al 31 dicembre 2015 per effetto principalmente delle consegne della collezione primavera-estate 2017, che solitamente avvengono nel mese di dicembre.

L'andamento dei crediti verso controllate riflette la stagionalità del business che prevede buona parte degli incassi da dicembre a febbraio della stagione in corso, oltre che la riqualifica effettuata al 31 dicembre 2015 di parte dei crediti commerciali in crediti di natura finanziaria in seguito all'applicazione del test di impairment sulle partecipazioni in imprese controllate sulla base dello IAS 36.

17. Altri crediti e attività correnti

	30.11.2016	31.12.2015
Altri crediti:		
Crediti verso parti correlate	2.300	3.500
Credito verso controllata per consolidato fiscale	85	67
Crediti per imposte correnti verso l'Erario	167	302
Anticipi a parti correlate	92	92
Anticipi a fornitori, agenti ed assicurazioni	107	62
Anticipi a dipendenti	33	40
Crediti verso istituti previdenziali	91	98
Crediti verso assicurazioni	5	-
Altri crediti	9	6
Totale altri crediti	2.889	4.167
Ratei attivi:		
- Altri verso controllate	27	-
- Altri	63	62
Totale ratei attivi	90	62
Risconti attivi:		
- Polizze assicurative	-	11
- Canoni di affitto e noleggio	810	672
- Canoni di affitto verso parti correlate	84	721
- Costi di campionario, stile, supply	1.650	1.900
- Altri verso parti correlate	1.020	-
- Altri	1.747	978
Totale risconti attivi	5.311	4.282
Totale ratei e risconti attivi	5.401	4.344
Totale altri crediti e attività correnti	8.290	8.511

La voce "Crediti verso parti correlate" si riferisce alla parte differita del prezzo di cessione di un ramo d'azienda avvenuta nel corso del 2015 nei confronti della correlata Leggenda S.r.l.. Un ammontare pari a euro 1.000 migliaia è stato incassato nel corso del primo semestre 2015. Il credito residuo derivante da tale operazione, pari ad euro 3.300 migliaia, scadeva, come da rinegoziazione intervenuta nel mese di luglio 2016, per euro 2.300 migliaia il 31 dicembre 2016 e per la differenza nell'esercizio 2019.

In merito a tale posizione, in data 22 dicembre 2016 Leggenda S.r.l. ha comunicato a Stefanel S.p.A. di aver sospeso il pagamento del proprio debito in scadenza al 31 dicembre 2016 ed ha contestualmente chiesto alla stessa un periodo di moratoria che la Società si è riservata di valutare. Nel corso del mese di gennaio la Società ha ricevuto da parte di Leggenda S.r.l. la documentazione a supporto della propria richiesta. Tale documentazione è in corso di esame.

Il credito per imposte correnti verso l'Erario include: crediti derivanti da ritenute pagate all'estero per euro 23 migliaia, un credito d'imposta per agevolazioni concesse sulla ricerca e sviluppo per euro 2 migliaia, crediti d'imposta derivanti dalla trasformazione delle attività per imposte anticipate iscritte in bilancio per euro 29 migliaia e anticipi IRAP relativi all'esercizio 2016 per euro 113 migliaia.

I risconti attivi su costi di campionario si riferiscono alla sospensione della parte dei costi relativi alla progettazione e produzione del campionario relativo alla collezione autunno-inverno 2017/2018 e alla realizzazione delle collezioni autunno-inverno 2016/2017 e primavera-estate 2017, per le quali non sono ancora stati realizzati i corrispondenti ricavi di vendita.

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

18. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

L'ammontare complessivo delle disponibilità liquide della Società è pari ad euro 2.183 migliaia (euro 94 migliaia al 31 dicembre 2015) a fronte di disponibilità su c/c bancari.

	30.11.2016	31.12.2015
Cassa	35	64
C/c bancari	2.148	30
Totale	2.183	94

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

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI PASSIVE DELLO STATO PATRIMONIALE

19. Patrimonio netto

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

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

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

La voce **Altre componenti di patrimonio netto** è composta dalla riserva per utili/perdite attuariali su piani pensionistici per euro -459 migliaia.

Gli **utili e perdite a nuovo** includono i risultati negativi della Società pari ad euro 17.774 migliaia.

Si fornisce di seguito il prospetto analitico sulla disponibilità delle riserve alla data del 30 novembre 2016.

	IMPORTO	POSSIBILITA' DI UTILIZZAZIONE	QUOTA DISPONIBILE	QUOTA NON DISPONIBILE	NON DISTRIBUIBILE	DISTRIBUIBILE
Capitale sociale	16.497					
Riserve di capitale:						
Azioni proprie	(429)					
Riserve di utili:						
Riserva di utili/(perdite) attuariali su piani pensionistici	(459)					

Riserva di conversione	40	A,B	40
Utili/(perdite) a nuovo	(3.587)		
Utile/(perdita) del periodo	(14.187)		
Totale	(2.125)		

Legenda: A: per aumento di capitale; B: per copertura perdite; C: per distribuzione ai soci

La situazione patrimoniale al 30 novembre 2016 della Società evidenzia una perdita complessiva di periodo pari ad euro 14.194.609,31 che, sommata a riserve negative preesistenti per euro 4.426.326,40 (composte da perdite a nuovo per euro 3.586.087,28, perdite attuariali su piani a benefici definiti per euro 411.618,86 e riserva azioni proprie negativa per euro 428.620,26), comporta una riduzione del patrimonio a euro -2.124.497,76, determinando la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice Civile.

Pertanto gli Amministratori hanno convocato senza indugio l'Assemblea Straordinaria e hanno approvato la presente Relazione sulla situazione patrimoniale al 30 novembre 2016 della Società ai sensi dell'art. 2447 c.c., dell'art. 125-ter del D.Lgs. 58/1998 e dell'art. 74 del Regolamento Emittenti.

20. Fondi per rischi ed oneri futuri

I fondi per rischi ed oneri ammontano ad euro 2.303 migliaia e sono dettagliati come risulta dal prospetto di seguito esposto:

	Saldo al 31.12.2015	Accant.ti	Utilizzi	Riclas.che	Saldo al 30.11.2016
Fondo rischi e oneri per cause in corso	561		(261)		300
Fondo indennità fine rapporto d'agenzia	471	79	(7)		543
Fondi rischi su contenziosi fiscali	54				54
Fondo copertura perdite delle società controllate	11.729	21	(778)	(9.566)	1.406
Totale fondi rischi e oneri futuri non correnti	12.815	100	(1.046)	(9.566)	2.303
Fondo di ristrutturazione e rischi sul personale	24		(24)		-
Totale fondi rischi e oneri futuri correnti	24	-	(24)	-	-
Totale fondi rischi e oneri futuri	12.839	100	(1.070)	(9.566)	2.303

Nell'ambito della chiusura di alcuni rapporti commerciali si sono originate delle controversie da cui è sorto un contenzioso. La Società in base al parere dei propri legali, ritiene che con riferimento ad alcune di tali controversie l'esito dell'azione legale giudiziale possa tradursi in un probabile onere e, di conseguenza, è stato previsto un fondo nel bilancio a copertura del danno potenziale che risulta, al 30 novembre 2016, pari ad euro 300 migliaia.

Il fondo indennità di fine rapporto di agenzia viene stanziato sulla base delle previsioni normative e degli accordi economici collettivi ed è determinato sulla base di stime degli esborsi futuri elaborati anche sulla base dell'esperienza storica. Trattandosi di esborsi che sono stimati nel medio - lungo termine, si è provveduto alla loro attualizzazione secondo quanto previsto dallo IAS 37 applicando ai flussi finanziari attesi un tasso di attualizzazione pari allo 0,67%, 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 novembre 2016 di tale passività ha comportato l'iscrizione a conto economico di un onere finanziario da attualizzazione di euro 22 migliaia.

Il "Fondo copertura perdite delle società controllate" al 30 novembre 2016 è relativo al valore del patrimonio netto negativo di una società controllata.

Società controllate	F.do rischi al 31/12/2015	Accant.ti	Ripristini di valore	Ricl. a f.do sval. cred.finanz.	F.do rischi al 30/11/2016
Stefanel International Holding N.V.	1.406				1.406
Stefburg Mode GmbH	778		(778)		-
Stefanel Espana S.L.	1.113	21		(1.134)	-
Stefanel de Portugal Unipessoal LDA	4.509			(4.509)	-
Stefanel Fashion Turkey A.S.	3.112			(3.112)	-
Stefanel (UK) Limited	811			(811)	-
Fondo copertura perdite delle società controllate	11.729	21	(778)	(9.566)	1.406

Situazione fiscale

I contenziosi fiscali in essere al 30 novembre 2016 sono di seguito descritti:

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

21. Trattamento di fine rapporto

Il Trattamento di fine rapporto ammonta ad euro 1.525 migliaia e riflette l'indennità maturata a fine periodo dai dipendenti della Società in conformità alle disposizioni di legge.

Fondo trattamento di fine rapporto al 31.12.2015	1.550
Liquidazioni	(99)
Onere finanziario da attualizzazione	13
(Utile) e perdita attuariale rilevata tra le componenti degli "Altri utili e perdite complessivi"	61
Valore contabile netto di chiusura al 30.11.2016	1.525

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

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

22. Passività finanziarie (correnti e non correnti)

Le passività finanziarie ammontano ad euro 93.342 migliaia come da relativo prospetto.

	30.11.2016	31.12.2015
Finanziamento da controllata	2.338	-
Totale Passività finanziarie non correnti	2.338	-
Conti correnti passivi	18.034	9.591
Finanziamenti	72.045	78.490
Ratei passivi per interessi su finanziamenti e altri oneri finanziari	925	299
Totale Passività finanziarie correnti	91.004	88.380

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 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.

L'ammontare delle linee di credito monetarie per finanza operativa concesse dagli Istituti di Credito a fronte delle diverse forme di possibile utilizzo era pari ad euro 38.700 migliaia, di cui euro 19.748 migliaia su linee autoliquidanti. Tali linee di finanza operativa sono state disponibili e utilizzabili dall'Emittente e dalle società alla stessa facenti capo sino alla data di pubblicazione del ricorso per l'ammissione al concordato preventivo in "bianco" o con riserva. Al 30 novembre 2016 tali linee non sono più utilizzabili.

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 novembre 2016 sulla base delle loro scadenze originarie:

Istituto	31.12.2015	30.11.2016	Scadenza <1 anno <5 ann	Scadenza > 1 anno <5 anni	Note
<i>Pool</i> (*) Tranche A	24.712	24.949	5.785	19.164	
<i>Pool</i> (*) Tranche B	6.324	6.349	1.488	4.861	<i>Revolving</i>
<i>Pool</i> (*) Tranche C	4.743	4.761	1.116	3.645	<i>Revolving</i>
Banca Pop. VR	478	480	480	-	Gar. SACE
Mediocredito FVG	3.751	3.782	933	2.849	Ipotecario
Unicredit	2.776	2.788	650	2.138	
Intesa Cassa di Risparmio del Veneto	2.771	2.784	648	2.136	
Intesa Cassa di Risparmio di Venezia	794	797	186	611	
Monte dei Paschi Antonveneta	2.852	2.865	667	2.198	
Monte dei Paschi di Siena	794	796	185	611	
EFI Banca	714	717	167	550	
BNP BNL	1.190	1.195	278	917	
Totale	51.899	52.263	12.583	39.680	

(*) 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 commerciali ammontano ad euro 46.587 migliaia come di seguito meglio evidenziato. Non vi sono debiti esigibili oltre l'anno.

	30.11.2016	31.12.2015
Debiti correnti vs. terzi	44.775	42.761
Debiti correnti vs. controllate	380	187
Debiti vs. correlate	1.432	1.053
Totale	46.587	44.001

Alla data del ricorso ai sensi dell'art. 161 della L.F. (2 novembre 2016) la Società aveva consuntivato debiti commerciali per euro 45.689 migliaia. Alla data del 30 novembre 2016 un importo pari a euro 31.764 migliaia di tali debiti commerciali concorsuali risultava scaduto sulla base delle scadenze originarie e/o dei successivi accordi di proroga a date successive, che erano già stati definiti prima della data del ricorso. La Società non ha subito azioni significative in termini di solleciti, ingiunzioni, sospensioni di forniture.

Inoltre, al 30 novembre 2016, la voce in oggetto include debiti ceduti dai fornitori a società di *factor* per euro 12.131 migliaia (euro 12.949 migliaia al 31 dicembre 2015). L'intero importo è incluso nei debiti concorsuali.

24. Altri debiti e passività non correnti e correnti

	30.11.2016	31.12.2015
Altri debiti e passività non correnti	19	41
Debiti tributari	655	569
Debiti verso istituti previdenziali e associazioni di categoria	624	701
Acconti da clienti terzi	258	391
Acconti da clienti società controllate	-	2.050
Debiti per IVA verso società controllate	-	204
Debiti verso Erario per IVA	359	431
Debito verso Erario per IRES	85	86
Debiti verso dipendenti	1.978	1.476
Altri debiti verso correlate	45	156
Altri	162	156
Totale debiti correnti	4.166	6.064
Ratei passivi:		
- Su polizze assicurative	2	2
- Altri ratei	46	57
Totale ratei passivi	48	59
Risconti passivi:		
- Su fitti attivi verso correlate	3	1
- Su fitti attivi	51	137
- Altri risconti verso controllate	8	-
- Altri risconti	323	399
Totale risconti passivi	385	537
Totale ratei e risconti passivi	433	596
Totale altri debiti e passività correnti	4.599	6.660

Al 30 novembre 2016 vi sono passività tributarie non regolate a scadenza per euro 247 migliaia ai fini IVA antecedenti alla data del ricorso. In seguito alla presentazione del ricorso la Società non ha potuto adempiere al regolare pagamento di passività tributarie di competenza antecedente al 2 novembre 2016 per euro 499 migliaia a fronte di ritenute IRPEF del mese di settembre e ottobre 2016 e per euro 13 migliaia a fronte di tributi minori, oltre che al pagamento di passività previdenziali per euro 263 migliaia relative al mese di ottobre 2016.

I debiti verso dipendenti includono retribuzioni maturate relativamente al mese di novembre per euro 628 migliaia, competenze per ferie maturate e non ancora godute per euro 310 migliaia, retribuzioni da liquidare per tredicesime, quattordicesime, incentivi rete vendita e spese di trasferta per euro 1.040 migliaia.

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

25. Impegni e rischi

Garanzie prestate

Al 30 novembre 2016 la Società ha prestato fideiussioni, prevalentemente per contratti di locazione commerciale, per un ammontare di euro 1.614 migliaia.

La Società Stefanel al 30 novembre 2016 ha prestato le garanzie reali pari ad euro 23.200 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 30/06/2020;

- Ponte di Piave per il valore di euro 3.200 migliaia a fronte della concessione del Mutuo Mediocredito del Friuli Venezia Giulia S.p.A. di euro 2.000 migliaia, scadenza 30/06/2020.

1.6 INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

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

Rischi strategici

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

Rischi di mercato

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

Rischi operativi

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

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

La Società a fronte della situazione di tensione finanziaria e patrimoniale, che ha portato alla presentazione di una domanda di ammissione al concordato preventivo c.d. "in bianco" ai sensi dell'art. 161, sesto comma, della Legge Fallimentare, potrebbe incorrere in possibili rischi operativi legati a possibili ritardi di consegna delle merci, qualora adeguate e nuove risorse finanziarie non siano reperite dall'esterno nel breve termine, tramite il completamento del processo di ristrutturazione finanziaria e patrimoniale, già avviato da alcuni mesi, e attualmente in corso.

Rischi finanziari

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

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

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

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

La gestione del rischio di liquidità da parte della Società - in seguito alla presentazione della domanda di ammissione al concordato preventivo c.d. "in bianco", ai sensi dell'art. 161, sesto comma, della Legge Fallimentare, e al conseguente decreto emesso dal Tribunale di Treviso depositato in cancelleria in data 7 novembre 2016 - per il periodo in cui la Società potrà usufruire degli effetti protettivi del patrimonio previsti dalla normativa applicabile a tutela degli interessi coinvolti (fino al 6 marzo 2017, salva proroga fino ad ulteriori 60 giorni eventualmente concessa dal Tribunale), è inoltre inevitabilmente influenzata dalle dirette conseguenze derivanti dall'ammissione a tale procedura.

Più in particolare, i flussi di cassa di breve periodo, in considerazione della normativa applicabile che non consente, salvo specifiche autorizzazioni del Tribunale in tal senso, il pagamento di crediti maturati anteriormente alla pubblicazione della domanda sopra citata e che prevede la sospensione delle azioni esecutive eventualmente promosse dai relativi creditori, saranno a completa disposizione esclusivamente per il pagamento dei debiti correnti a partire dalla data di pubblicazione del ricorso (i.e. 3 novembre 2016). Il debito sorto anteriormente a tale data deve, invece, considerarsi, in ragione di quanto sopra esposto, temporaneamente "congelato" in pendenza degli effetti della domanda di concordato "in bianco" e, successivamente, sino all'auspicabile omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti *ex art. 182-bis* della Legge Fallimentare.

In ogni caso, ferme le considerazioni sopra svolte, la gestione del rischio di liquidità della Società nel breve termine, anche in pendenza della domanda di concordato sopra più volte richiamata, non potrà però prescindere dall'ottenimento di almeno una parte della nuova finanza prevista nel Piano 2016-2022 nell'arco del primo semestre 2017, a supporto degli acquisti delle collezioni moda correnti.

La gestione del rischio di liquidità in un futuro prevedibile (i.e. successivamente alla scadenza del termine assegnato/assegnando dal Tribunale in relazione alla domanda di concordato "in bianco") non potrà, invece, prescindere (i) dall'esito favorevole delle negoziazioni degli accordi funzionali all'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-*bis* della Legge Fallimentare, entro termini coerenti con il termine assegnato/assegnando dal Tribunale di Treviso, sia con l'Investitore, sia con le Banche, sia con i fornitori (per crediti vantati verso la Società antecedentemente alla presentazione della domanda di concordato), nonché (ii) dal raggiungimento dei risultati previsti nel Piano 2016-2022, che consentiranno il conseguimento dell'equilibrio economico-finanziario della Società.

Infatti, i flussi di cassa che verranno generati dall'attività operativa, inclusi nel Piano 2016-2022, unitamente alla nuova finanza (erogata nell'esercizio 2017), alla manovra finanziaria prevista in tale Piano e ai correlati accordi con tutti i soggetti sopra citati (ivi inclusi i fornitori), dovrebbero ragionevolmente consentire alla Società, in tale arco temporale, di soddisfare i propri fabbisogni derivanti dalle attività di investimento e di gestione del capitale circolante, anche tenendo conto degli obblighi di legge conseguenti dalla presentazione di un accordo di ristrutturazione *ex art. 182-bis* (i.e. pagamento dei creditori non aderenti nel termine di 120 giorni dalla data di omologazione dell'accordo, se scaduti, ovvero entro 120 giorni dalla relativa scadenza), della stagionalità tipica del settore in cui opera la Società e dei relativi picchi di assorbimento del capitale circolante.

Si ritiene utile segnalare che le Banche, nelle more della definizione della nuova manovra finanziaria e delle imprescindibili operazioni di rafforzamento patrimoniale della Società, non hanno fatto venir meno il supporto finanziario alla stessa ed al Gruppo Stefanel, mantenendo disponibili e utilizzabili le linee di finanza operativa, che l'Emittente e le società alla stessa facenti capo hanno potuto utilizzare sino alla data di pubblicazione del ricorso per l'ammissione al concordato preventivo.

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

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

Rischio Paese

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

1.7 INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO

La Situazione Patrimoniale al 30 novembre 2016 della Società evidenzia una perdita complessiva di periodo pari ad euro 14.194.609,31 che, sommata a riserve negative preesistenti per euro 4.426.326,40 (composte da perdite a nuovo, perdite attuariali su piani a benefici definiti e riserva azioni proprie negativa), comporta una riduzione del patrimonio netto a un valore negativo di euro 2.124.497,76 migliaia. Per ulteriori informazioni sul patrimonio netto si rinvia alla nota 19 del paragrafo 1.5. Viene presentato alla pagina successiva il prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto nel corso degli primi undici mesi dell'esercizio 2016.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO D'ESERCIZIO

al 31 dicembre 2015

	Capitale sociale	Azioni Proprie	Altre riserve di capitale	Utili/(perdite) a nuovo	Riserva cash flow hedge	Utili/(perdite) attuariale su piani a benefici definiti	Riserva di conversione	Totale patrimonio netto
<i>(in unità di euro)</i>								
Saldo al 1° gennaio 2015	26.993.703	(428.620)	-	(10.193.857)	133.566	(436.974)	-	16.067.818
Risultato dell'esercizio				(3.889.495)				(3.889.495)
Altri utili/perdite complessivi					(133.566)	25.355		(108.211)
Totale utile/(perdita) complessivo	-	-	-	(3.889.495)	(133.566)	25.355	-	(3.997.706)
Delibera Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 27 aprile 2015: copertura perdita complessiva d'esercizio e delle riserve negative preesistenti con abbattimento Capitale Sociale	(10.497.265)			10.193.857	(133.566)	436.974		-
Riclassifica riserve IAS				303.408	133.566	(436.974)		-
Saldo al 31 dicembre 2015	16.496.438	(428.620)	-	(3.586.087)	-	(411.619)	-	12.070.112

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO DI PERIODO

al 30 novembre 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 netto
<i>(in unità di euro)</i>								
Saldo al 1° gennaio 2016	16.496.438	(428.620)	-	(3.586.087)	-	(411.619)	-	12.070.112
Risultato del periodo				(14.187.455)				(14.187.455)
Altri utili/perdite complessivi						(46.810)	39.656	(7.154)
Totale utile/(perdita) complessivo	-	-	-	(14.187.455)		(46.810)	39.656	(14.194.609)
Riclassifica riserve IAS								-
Saldo al 30 novembre 2016	16.496.438	(428.620)		(17.773.542)		(458.429)	39.656	(2.124.497)

1.8 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

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

<i>(in euro migliaia)</i>	30.11.2016	31.12.2015
Acquisto immobilizzazioni immateriali da entità correlate	-	45
Acquisto attrezzature commerciali da entità correlate	315	351
Deposito cauzionale	252	1.308
Crediti verso entità correlate per rapporti di fornitura	1.360	949
Crediti verso entità correlate per cessione negozi	3.300	3.500
Debiti verso entità correlate per rapporti di fornitura	(1.477)	(1.053)
Altri debiti e passività correnti	(3)	(2)

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, pari ad euro 3.300 migliaia, scadeva, come da rinegoziazione intervenuta nel mese di luglio 2016, per euro 2.300 migliaia il 31 dicembre 2016 e per la differenza nell'esercizio 2019.

In merito a tale posizione, in data 22 dicembre 2016 Leggenda S.r.l. ha comunicato a Stefanel S.p.A. di aver sospeso il pagamento del proprio debito in scadenza al 31 dicembre 2016 ed ha contestualmente chiesto alla stessa un periodo di moratoria che la Società si è riservata di valutare. Nel corso del mese di gennaio la Società ha ricevuto da parte di Leggenda S.r.l. la documentazione a supporto della propria richiesta. Tale documentazione è in corso di esame.

<i>(in euro migliaia)</i>	01.01- 30.11.2016	2015
Proventi percepiti per addebiti a entità correlate	26	32
Costi addebitati da entità correlate	(2.281)	(2.740)
Plusvalenze da cessione rami d'azienda	-	4.302
Plusvalenze da cessione cespiti	1	2
Altri proventi finanziari verso entità correlate	23	36

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

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

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

<i>(migliaia di euro)</i>	Di cui relativo a transazioni con parti correlate			Di cui relativo a transazioni con parti correlate		
	Totale	Valore assoluto	%	Totale	Valore assoluto	%
	30.11.2016			31.12.2015		
Voci dell'Attivo:						
Immobilizzazioni immateriali	22.762	-	-	24.741	45 ^(a)	n.a.
Immobili, Impianti e Macchinari	13.525	315 ^(a)	n.a.	14.909	351 ^(a)	n.a.
Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	2.965	-	-	16.305	108	0,66
Altri crediti e attività non correnti	4.478	1.250	27,91	5.062	1.200	23,71
Crediti commerciali	32.008	164	0,51	25.462	136	0,53
						35

Altri crediti e attività correnti	8.290	3.496	42,17	8.511	4.313	50,68
Crediti finanziari e altre att finanz correnti	4.754	2	0,04	3.097	-	-
Voci del Passivo:						
Debiti commerciali	(46.587)	(1.432)	3,07	(44.001)	(1.053)	2,39
Altri debiti e passività correnti	(4.599)	(48)	1,04	(6.660)	(2)	0,03

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

	Di cui relativo a transazioni con parti correlate			Di cui relativo a transazioni con parti correlate		
	Totale	Valore assoluto	%	Totale	Valore assoluto	%
<i>(migliaia di euro)</i>	01.01-30.11.2016			2015		
Voci di Conto Economico:						
Spese commerciali, generali ed amministrative	(32.995)	(2.254)	6,83	(36.689)	1.596	(4,35)
Proventi finanziari	2.597	23	0,89	2.737	36	1,32

Nel corso dei primi undici 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 788 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, e aventi caratteristiche in linea con la prassi di mercato. I suddetti contratti di locazione hanno durata originaria di 13 e 6 anni con scadenza compresa tra il 2021 e il 2028, mentre gli affitti di ramo d'azienda hanno scadenza tra il 31 dicembre 2016 e il 2024. L'ammontare complessivo dei canoni e degli affitti di rami d'azienda riconosciuto a Leggenda S.r.l. è pari a euro 2.100 migliaia (2.485 migliaia nell'esercizio 2015), oltre a spese condominiali e oneri accessori. Si segnala che in data 1° agosto 2016 è stata siglata una convenzione modificativa del contratto di locazione dell'immobile ad uso commerciale e industriale sito in Levada di Ponte di Piave in corso tra Stefanel S.p.A. e Leggenda S.r.l. e con scadenza al 31 luglio 2021. Le parti hanno convenuto in via transattiva una riduzione del relativo canone annuo di locazione a partire dal 1° agosto 2016 e per i prossimi 5 anni da euro 948 migliaia a euro 500 migliaia da corrispondersi in rate trimestrali anticipate. A fronte di tale riduzione - pari a complessivi euro 2.240 migliaia - viene riconosciuta da parte di Stefanel S.p.A. una riduzione, a titolo definitivo e transattivo, del deposito cauzionale da euro 1.329 migliaia a euro 250 migliaia.

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

2. SITUAZIONE FINANZIARIA AL 30 NOVEMBRE 2016

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.11.2016	31.12.2015
Disponibilità liquide	2.183	94
Cassa	35	64
C/c bancari	2.148	30
Attività finanziarie non immobilizzate	4.754	3.097
Attività finanziarie non immobilizzate	25	74
Fair value strumenti derivati su cambi	-	44
Attività finanziarie non immobilizzate verso società del Gruppo	4.729	2.979
Debiti verso banche a breve termine	(91.004)	(88.380)

Passività finanziarie correnti	(91.004)	(88.380)
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	-	-
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CORRENTE	(84.067)	(85.189)
Debiti verso banche a medio-lungo termine	(2.338)	-
Passività finanziarie non correnti	(2.338)	-
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA NON CORRENTE	(2.338)	-
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CIVILISTICA	(86.405)	(85.189)

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 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.

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.11.2016	31.12.2015
Disponibilità liquide	2.183	94
Cassa	35	64
C/c bancari	2.148	30
Attività finanziarie non immobilizzate	4.754	3.097
Attività finanziarie non immobilizzate	25	74
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	-	44
Attività finanziarie non immobilizzate verso società del Gruppo	4.729	2.979
Debiti verso banche a breve termine	(91.004)	(88.380)
Passività finanziarie correnti	(91.004)	(88.380)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CORRENTE	(84.067)	(85.189)
Attività finanziarie immobilizzate	2.965	16.305
Finanziamenti a medio termine verso società del Gruppo	2.941	16.104
Altri	24	201
Debiti verso altri finanziatori	(2.338)	-
Passività finanziarie correnti del Gruppo	(2.338)	-
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA NON CORRENTE	627	16.305
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CIVILISTICA	(83.440)	(68.884)

Di seguito il rendiconto finanziario:

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

	01.01- 30.11.2016	Esercizio 2015
Utile (perdita) di esercizio	(14.187.455)	(3.889.495)
Plusvalenze e minusvalenze da alienazione di immobilizzazioni	(17.534)	(48.185)
Proventi netti da attività destinate alla vendita e discontinue	-	(5.049.225)
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	4.178.327	4.371.198
Svalutazione (rivalutazione) partecipazioni	5.250.926	4.604.062
Incremento (decremento) del fondo imposte differite	34.913	(561.575)
Decremento (incremento) dei crediti per imposte anticipate	284.880	(1.580.189)
Incremento (decremento) dei fondi rischi ed oneri	(213.423)	(171.741)
Incremento (decremento) del trattamento di fine rapporto	(84.475)	(173.999)
Decremento (incremento) delle rimanenze	10.362.901	(571.092)
Decremento (incremento) dei crediti commerciali	(7.143.091)	(8.113.511)
Incremento (decremento) dei debiti commerciali	2.585.791	7.680.257
variazione delle attività/passività operative	1.036.948	27.362
A) FLUSSI DI CASSA GENERATI DALL' ATTIVITA' OPERATIVA	2.088.708	(3.476.133)
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(252.383)	(1.255.595)
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(741.800)	(856.259)
Ricavato dalla vendita di immobili impianti e macchinari	196.487	676.541
Incasso da attività destinate alla vendita	-	3.611.000
Disinvestimenti (investimenti) in partecipazioni	(192.130)	(4.940.268)
Disinvestimenti (investimenti) in attività finanziarie	22.375	(86.754)
B) FLUSSI DI CASSA DALL' ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	(967.451)	(2.851.335)
Variazione netta passività finanziarie correnti	2.624.282	2.686.292
Variazione nelle altre attività finanziarie correnti	(1.656.848)	376.549
Variazione <i>cash flow hedge</i>	-	(133.565)
C) FLUSSI DI CASSA DA ATTIVITA'/PASSIVITA' FINANZIARIE	967.434	2.929.276
D) VARIAZIONI DISPONIBILITA' LIQUIDE (A+B+C)	2.088.691	(3.398.192)
E) DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI	94.027	3.492.219
F) DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)	2.182.718	94.027

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

Nella riunione consiliare del 4 gennaio 2017 gli Amministratori hanno conferito mandato al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato di convocare l'Assemblea degli Azionisti in sede straordinaria per il 24 e 25 febbraio 2017, rispettivamente in prima e seconda convocazione, per l'"Esame della situazione patrimoniale della Società al 30 novembre 2016; informativa ex art. 2447 del Codice Civile; deliberazioni inerenti e conseguenti".

Come sarà illustrato più ampiamente nel successivo Paragrafo 4 della presente Relazione, al quale quindi si rinvia per una migliore comprensione della proposta relativa ai provvedimenti da assumere da parte dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti, ad avviso degli Amministratori, il principale rimedio di rafforzamento patrimoniale della Società consiste nella stipula dell'accordo di ristrutturazione del debito *ex art. 182-bis* della Legge Fallimentare allo stato oggetto di negoziazione tra l'Emittente, i suoi principali creditori e l'Investitore (come di seguito definito).

Alla luce di quanto precede e tenuto conto che la Società ha depositato in data 3 novembre 2016 presso il Tribunale di Treviso il ricorso per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo c.d. "in bianco" o "con riserva" ai sensi dell'art. 161, sesto comma, della Legge Fallimentare che, ai sensi del disposto dell'articolo dell'art. 182-*sexies* della Legge Fallimentare, determina, *inter alia*, la sospensione degli effetti dell'art. 2447 del Codice Civile nel periodo di tempo intercorrente fra tale deposito e l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione del debito *ex art. 182-bis* della Legge Fallimentare, gli Amministratori propongono all'Assemblea degli Azionisti di:

1. *prendere atto della situazione patrimoniale della Società al 30 novembre 2016 da cui emerge una perdita complessiva pari ad euro 14.194.609,31 (quattorcimilionicentonovantaquattromilaseicentonove/31) che determina un patrimonio negativo al 30 novembre 2016 di euro 2.124.497,76 (duemilionicentoventiquattromilaquattrocentonovantasette/76), della relativa Relazione degli Amministratori, delle osservazioni del Collegio Sindacale e della relazione svolta verbalmente in Assemblea dagli Amministratori in merito ai principali fatti intercorsi nel periodo sino alla tenuta dell'Assemblea stessa;*
2. *prendere atto, altresì, dell'accesso da parte della Società alla procedura di cui all'art. 161, sesto comma, della Legge Fallimentare che, ai sensi del disposto dell'art. 182-sexies della Legge Fallimentare, determina la sospensione degli effetti degli artt. 2446, secondo e terzo comma, e 2447 del Codice Civile, e la non operatività della causa di scioglimento della società ex art. 2484, quarto comma, del Codice Civile;*
3. *rinvviare, pertanto, ogni decisione in merito alla situazione patrimoniale della Società all'esito del procedimento di ristrutturazione dei debiti attualmente in corso;*
4. *prendere atto che, nella denegata ipotesi di mancato perfezionamento dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, gli Amministratori riscontreranno, rispettivamente, l'impossibilità di beneficiare, ovvero l'avvenuto venir meno, degli effetti dell'art. 182-sexies della Legge Fallimentare, e provvederanno tempestivamente a svolgere le conseguenti incombenze, informandone tempestivamente i soci a norma di legge.*

4. INIZIATIVE PER IL RISANAMENTO DELLA GESTIONE E PER IL MANTENIMENTO DI CONDIZIONI DI CONTINUITÀ AZIENDALE

4.1 Risanamento della gestione della Società

Segnaliamo che, per pronteza di riferimento, nel presente paragrafo sono ripetute alcune delle "definizioni" già utilizzate nel precedente Paragrafo 1.

La Società è impegnata da tempo in attività e processi di natura straordinaria al fine di perseguire il risanamento della gestione. Di seguito troverete la descrizione delle attività sinora svolte.

In data 10 giugno 2014 la Società aveva perfezionato con gli istituti di credito finanziatori (le "**Banche**") un accordo di ristrutturazione del debito (l'"**Accordo 2014**"), con durata sino al 31 dicembre 2017, che prevedeva, tra l'altro, la verifica su base semestrale del rispetto di alcuni parametri finanziari (c.d. "**Covenants**") a livello di bilancio consolidato. Già sulla base dei dati consuntivi al 31 dicembre 2015, alcuni dei 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 Covenants comporta, per il Gruppo facente capo alla Società (il "**Gruppo Stefanel**"), il rischio di decadenza del beneficio del termine sui finanziamenti a medio lungo termine in essere che, pertanto, sono stati riflessi a partire dal 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. Tale Piano 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 – come nel prosieguo meglio descritta - dal Consiglio di Amministrazione in data 29 aprile 2016.

La Società, in tale contesto, ed in particolare al fine di avviare un processo teso all'individuazione e strutturazione di possibili operazioni di rafforzamento patrimoniale e finanziario, ha conferito uno specifico incarico a Rothschild S.p.A. (l'"**Advisor Finanziario**") ed ha avviato la negoziazione del nuovo accordo con le Banche (il "**Nuovo Accordo**").

Unitamente all'Advisor Finanziario, al fine di procedere con la ristrutturazione del proprio indebitamento finanziario, a partire dal mese di febbraio 2016, la Società ha condotto colloqui e

incontri sia con le Banche, sia con soggetti potenzialmente interessati a valutare eventuali operazioni tese al rafforzamento patrimoniale e finanziario del Gruppo Stefanel.

Nel corso del processo in parola, il management della Società ha illustrato alle Banche: (i) l'attuale situazione finanziaria e patrimoniale del Gruppo Stefanel; (ii) i rischi finanziari e operativi in cui il Gruppo Stefanel 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.

Tale processo avviato ha condotto all'individuazione di soggetti interessati di primario *standing*, alcuni dei quali hanno fatto pervenire alla Società proposte formali non vincolanti. Il Consiglio di Amministrazione, dopo attenta valutazione delle proposte ricevute, ha convenuto di proseguire la negoziazione con Oxy Capital Italia S.r.l. e Attestor Capital LLP (congiuntamente l'"Investitore") che era, per l'appunto, uno dei soggetti inizialmente interessati.

Nel mese di luglio 2016, sono state sottoposte all'esame delle Banche: (i) la proposta ricevuta dall'Investitore; (ii) un nuovo Piano 2016-2021 elaborato da Oxy Capital Italia S.r.l. con il supporto della Società – poi esteso sino al 2022 - (il "**Piano 2016-2022**") e (iii) la connessa manovra finanziaria.

La strategia aziendale riflessa nel Piano 2016-2022, supportata dall'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'ulteriore razionalizzazione dello shop network diretto, tramite la definizione di un piano di chiusure di punti vendita non performanti;
- ✓ lo sviluppo del canale indiretto (wholesale), con l'obiettivo di riequilibrare il mix dei ricavi tra canale diretto e indiretto a favore di quest'ultimo. Continuo rafforzamento della presenza all'estero in aree euro e non euro, focalizzandosi su bacini geografici in crescita;
- ✓ l'incremento delle vendite like-for-like che, rispetto alle previsioni di crescita del mercato "abbigliamento donna", 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;
- ✓ l'implementazione di una nuova strategia di sourcing attraverso l'incremento delle produzioni in Italia e nell'area mediterranea rispetto a quelle nel Far East;
- ✓ il mantenimento 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 con il nuovo posizionamento del prodotto.

Con riferimento ai principali indicatori di performance si segnala che il Piano 2016-2022 prevede di realizzare:

- ✓ un EBITDA consolidato positivo e flussi di cassa operativi positivi a partire rispettivamente dall'esercizio 2018 e dall'esercizio 2019, 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.

Nel corso del mese di novembre 2016 un secondo soggetto interessato al processo di rafforzamento patrimoniale e finanziario del Gruppo Stefanel, ha portato all'attenzione delle Banche la propria proposta per la realizzazione di un piano industriale 2016-2021, unitamente alla correlata manovra finanziaria. Sono proseguiti, inoltre, gli scambi di informazioni e approfondimenti con altri soggetti potenzialmente interessati a esprimere ulteriori manifestazioni di interesse per il Gruppo Stefanel o per singoli *assets* facenti parte dello stesso.

Come già ricordato sopra, il Consiglio di Amministrazione, in data 2 novembre, ha valutato e deliberato, al fine di ottenere gli effetti protettivi del patrimonio della Società previsti dalla normativa applicabile a tutela di tutti gli interessi coinvolti, di presentare domanda di ammissione al concordato preventivo c.d. "in bianco" o "con riserva" ai sensi dell'art. 161, sesto comma, della Legge Fallimentare, procedura nell'ambito della quale la Società si è riservata di poter presentare

un ricorso per l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-*bis* e/o art. 182-*septies* della Legge Fallimentare.

In data 7 novembre 2016, il Tribunale di Treviso ha accettato il ricorso *ex art.* 161, Legge Fallimentare e concesso alla Società un termine di 120 giorni – fino al 6 marzo 2017 - per la presentazione definitiva di un concordato preventivo o di una domanda di omologa di accordo di ristrutturazione dei debiti.

In questo contesto la Società sta beneficiando degli effetti protettivi del patrimonio previsti dalla normativa applicabile che consente alla stessa di proseguire, in piena continuità, nella propria attività commerciale.

Si ritiene utile segnalare che le Banche, nelle more della definizione della suddetta manovra finanziaria e delle imprescindibili operazioni di rafforzamento patrimoniale della Società, non hanno fatto venir meno il supporto finanziario alla stessa ed al Gruppo Stefanel, mantenendo disponibili e utilizzabili le linee di finanza operativa, che L'Emittente e le società alla stessa facenti capo hanno potuto utilizzare sino alla data di pubblicazione del ricorso per l'ammissione al suddetto concordato preventivo.

Ad esito delle negoziazioni svolte, in data 22 dicembre 2016 la Società ha ricevuto da parte dell'Investitore una più articolata manifestazione di interesse, non vincolante, a portare avanti le trattative con l'Emittente e con le Banche per la realizzazione di un'operazione finalizzata al risanamento e al rilancio del Gruppo Stefanel nell'ambito di un accordo, tuttora in negoziazione, che include:

- (i) la ristrutturazione del debito *ex art.* 182-*bis* Legge Fallimentare,
- (ii) la ripatrimonializzazione della Società, nonché
- (iii) l'iniezione di nuove risorse a supporto dell'implementazione del piano di sviluppo (l'“Operazione”).

L'Investitore ha, altresì, informato la Società di aver ricevuto dalle Banche, attraverso i propri consulenti legali, la loro disponibilità a proseguire nella disamina e negoziazione dell'Operazione precisando che la manifestazione di interesse trasmessa alla Società non costituisce alcun impegno od obbligo a portare avanti e concludere l'Operazione stessa.

4.2 Continuità aziendale

Nonostante siano state identificate talune rilevanti e significative incertezze associate in particolare: (i) al buon esito di una imprescindibile operazione di rafforzamento patrimoniale dell'Emittente e di un riequilibrio finanziario del Gruppo da realizzarsi in tempi coerenti con i termini assegnati dal Tribunale di Treviso; e (ii) alla capacità della Società e del Gruppo di realizzare le previsioni economico-finanziarie contenute nel Piano Industriale 2016-2022, caratterizzate da un oggettivo livello di aleatorietà insito nei dati di natura previsionale basati su accadimenti futuri, che fanno sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare la propria operatività in condizioni di funzionamento, gli Amministratori hanno ritenuto di poter confermare la sussistenza del presupposto della continuità aziendale in un futuro prevedibile per redigere la situazione contabile.

Tale valutazione è naturalmente frutto di un giudizio soggettivo che ha tenuto conto del grado di probabilità di avveramento degli eventi e delle incertezze sopra evidenziati.

Deve essere dunque sottolineato che il giudizio prognostico sotteso alla determinazione degli Amministratori è suscettibile di non trovare concreta conferma nell'evoluzione dei fatti e/o delle circostanze allo stato non agevolmente prevedibile, pur con tutta la dovuta diligenza e ragionevolezza.

Ciò sia perché eventi ritenuti probabili potrebbero non verificarsi, sia perché potrebbero emergere fatti o circostanze, oggi non noti o comunque non valutabili nella loro portata, anche fuori dal controllo degli Amministratori, suscettibili di pregiudicare la continuità aziendale della Società pur a fronte dell'avveramento delle condizioni su cui oggi gli Amministratori hanno basato le loro valutazioni sulla continuità della Società (si fa riferimento, a titolo esemplificativo e non esaustivo, al contesto generale di mercato nonché alle negoziazioni tuttora in corso per addivenire con successo alla presentazione di un ricorso per l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-*bis* e/o art. 182-*septies* della Legge Fallimentare).

Fra gli eventi cruciali ed irrinunciabili utilizzati dagli Amministratori ai fini della conferma della continuità aziendale si citano sia tutti gli eventi descritti nel precedente paragrafo sia l'esito favorevole delle negoziazioni al fine di procedere con la presentazione di un ricorso per

l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-*bis* e/o art. 182-*septies* della Legge Fallimentare.

Stante tali presupposti gli Amministratori inoltre ritengono che la positiva negoziazione degli accordi che caratterizzeranno l'Operazione sia con l'Investitore, sia con le Banche, nonché il raggiungimento dei risultati previsti nel Piano 2016-2022, consentiranno il raggiungimento dell'equilibrio economico-finanziario.

Da ultimo gli Amministratori, consapevoli dei limiti intrinseci della propria determinazione, garantiscono il mantenimento di un costante monitoraggio sull'evoluzione dei fattori presi in considerazione, così da poter assumere, laddove se ne verificassero i presupposti, i necessari rimedi nonché provvedere, con analoga prontezza, ad assolvere agli obblighi di comunicazione al mercato.

5. EVENTUALI PIANI DI RISTRUTTURAZIONE DELL'INDEBITAMENTO CON INDICAZIONE DEI PRINCIPALI CONTENUTI E DEI PREVEDIBILI EFFETTI SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DELLA SOCIETÀ DERIVANTI DALL'ATTUAZIONE DEI MEDESIMI

Come riferito nel precedente Paragrafo 4 della presente Relazione, sono attualmente in corso trattative con le Banche Finanziatrici creditrici della Società, nonché con l'Investitore, al fine di perfezionare un accordo che consenta la ripatrimonializzazione e l'iniezione di nuove risorse a supporto dell'implementazione del piano di sviluppo dell'Emittente.

L'esito definitivo delle suddette trattative aperte con le Banche e l'Investitore è atteso in tempi che si auspicano brevi e, comunque, al più tardi entro la conclusione del primo semestre 2017.

Come già anticipato al Paragrafo 3 della presente Relazione, nel caso di positiva negoziazione degli accordi che caratterizzeranno l'Operazione sia con l'Investitore, sia con le Banche, nonché di stipula e omologazione dell'accordo di ristrutturazione del debito *ex art. 182-bis* della Legge Fallimentare, il patrimonio netto della società risulterà reintegrato. Gli effetti di rafforzamento patrimoniale si produrranno nel momento successivo all'omologa dell'accordo di ristrutturazione dei debiti *ex art. 182-bis* della Legge Fallimentare.

Per quanto riguarda, invece, gli effetti sull'andamento gestionale, la possibilità di soddisfare le esigenze finanziarie delle attività operative mediante l'iniezione di nuove risorse da parte dell'Investitore, permetterà – allo stato delle previsioni del Piano 2016-2022 – di poter conferire un ragionevole grado di certezza alla continuità delle operazioni.

DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI A NORMA DELLE DISPOSIZIONI DELL'ART. 154-BIS, COMMA 2 DEL D.LGS. 58/1998 (TESTO UNICO DELLA FINANZA)

La sottoscritta dott.ssa Monica Cipolotti, dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società Stefanel S.p.A., attesta in conformità a quanto previsto dal secondo comma dell'art. 154-*bis* del D.Lgs. 58/1998 che, a quanto consta, i prospetti della situazione patrimoniale al 30 novembre 2016 della Stefanel S.p.A., corrispondono alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Ponte di Piave, 30 gennaio 2017

Il Dirigente preposto

Monica Cipolotti

Vi invitiamo, pertanto, in sede di assemblea ad approvare le proposte da noi formulate e come sopra motivate, ringraziandoVi per la fiducia accordataci.

Ponte di Piave, 30 gennaio 2017

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Giuseppe Stefanel

STEFANEL S.P.A.

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

Capitale Sociale € 16.496.437,95 i.v.

Registro Imprese di Treviso e C.F. 01413940261

ooooo

**Osservazioni del Collegio Sindacale alla Relazione degli Amministratori
sulla situazione patrimoniale al 30 novembre 2016 predisposta ai sensi
dell'art. 2446 c.c., nella fattispecie disciplinata dall'art. 2447 c.c.**

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione Vi ha convocati in Assemblea Straordinaria per sottoporvi la situazione patrimoniale della società al 30 novembre 2016 e per le delibere da assumere ai sensi e per gli effetti degli artt. 2466, primo comma, e 2447 del Codice Civile, in riferimento al deficit patrimoniale ivi emergente.

La situazione patrimoniale della società al 30 novembre 2016 evidenzia infatti una perdita complessiva di esercizio pari ad Euro 14.187.455.- che, sommata a riserve negative preesistenti per Euro 4.426.326.-, porta ad una consistenza del patrimonio netto negativa per Euro 2.124.497.-, determinando il verificarsi della fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice Civile.

Si precisa comunque che, ai sensi e per gli effetti dell'art.182-*sexies*, L.Fall., dalla data di deposito della domanda per l'ammissione al concordato preventivo "con riserva" ex art. 161, sesto comma, L. Fall. (30 maggio 2014) e sino all'omologazione del concordato preventivo, sono sospesi gli effetti degli artt.

2446, commi secondo e terzo (riduzione del capitale sociale per perdite oltre il terzo) e 2447 (riduzione del capitale sociale al di sotto del minimo legale) cod. civ., né operano le cause di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui all'articolo 2484, n. 4, cod. civ..

Ai sensi degli artt. 2446, primo comma, e 2447 cod. civ., il Collegio Sindacale è tenuto a formulare le proprie osservazioni in merito alla relazione del Consiglio di Amministrazione sulla situazione patrimoniale al 30 novembre 2016.

Preliminarmente, il Collegio Sindacale ritiene opportuno richiamare gli eventi societari più significativi, intervenuti nell'esercizio 2016, relativi alle attività di natura straordinaria svolte dalla società al fine di perseguire il risanamento della gestione.

Eventi rilevanti

Sulla base dei dati contabili consuntivi al 31 dicembre 2015, la società ha accertato che non risultavano rispettati alcuni dei Covenants previsti, a livello di bilancio consolidato, nell'accordo di ristrutturazione del debito siglato con gli Istituti di Credito il 10 giugno 2014. Il mancato rispetto di tali Covenants comporta per il gruppo facente capo alla Società il rischio di decadenza del beneficio del termine sui finanziamenti a medio lungo termine in essere, oltre al rischio di revoca, da parte delle banche finanziatrici, delle linee di finanza operativa in scadenza al 31 dicembre 2015.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, conseguentemente, in data 16 marzo 2016, ha deliberato il rinvio dell'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 al fine di: (i) avviare la stesura di un nuovo piano industriale del Gruppo Stefanel per il periodo 2016-2019; (ii) avviare le attività funzionali ad una revisione dei termini e condizioni dell'Accordo 2014; (iii) avviare un processo di rafforzamento patrimoniale e finanziario anche mediante l'individuazione di potenziali partner. Tale Piano è stato oggetto di esame da parte di un primario *advisor* industriale, KPMG Advisory S.p.A., ed è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 29 aprile 2016.

La Società, al fine di avviare il processo di rafforzamento patrimoniale e finanziario, ha conferito uno specifico incarico alla Rothschild S.p.A., quale Advisor Finanziario, ed ha avviato la negoziazione di un nuovo accordo con gli Istituti di Credito.

Nelle more della definizione di una nuova manovra finanziaria e delle operazioni di rafforzamento patrimoniale e riequilibrio finanziario, il management della Società ha provveduto, inoltre, a richiedere alle Banche, oltre ad un periodo di *standstill* e moratoria sino al 31 dicembre 2016, la disponibilità a supportare il Gruppo Stefanel anche con nuova finanza.

Il processo di rafforzamento patrimoniale ha condotto all'individuazione di soggetti interessati, di primario *standing*, alcuni dei quali hanno fatto pervenire alla Società proposte formali non vincolanti.

Il Consiglio di Amministrazione, dopo attenta valutazione delle proposte ricevute, ha convenuto di proseguire la negoziazione con uno di tali soggetti, Oxy Capital Italia S.r.l. e Attestor Capital LLP (congiuntamente l'"Investitore").

Nel mese di luglio 2016, sono state sottoposte all'esame delle Banche: (i) la proposta ricevuta da Oxy Capital Italia S.r.l. e Attestor Capital LLP; (ii) un nuovo Piano 2016-2021 elaborato dalla stessa Oxy Capital Italia S.r.l. con il supporto della Società – poi esteso sino al 2022 e (iii) la connessa manovra finanziaria.

Nel corso del mese di novembre 2016 un secondo soggetto, interessato al processo di rafforzamento patrimoniale e finanziario del Gruppo Stefanel, ha portato all'attenzione delle Banche la propria proposta per la realizzazione di un piano industriale 2016-2021, unitamente alla correlata manovra finanziaria. Sono proseguiti, inoltre, gli scambi di informazioni e approfondimenti con altri soggetti potenzialmente interessati a esprimere ulteriori manifestazioni di interesse per il Gruppo Stefanel o per singoli *assets* facenti parte dello stesso.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 2 novembre, ha infine valutato e deliberato, al fine di ottenere gli effetti protettivi del patrimonio della Società previsti dalla normativa applicabile a tutela di tutti gli interessi coinvolti, di presentare domanda di ammissione al concordato preventivo c.d. “in bianco” o “con riserva” ai sensi dell’art. 161, sesto comma, della Legge Fallimentare, procedura nell’ambito della quale la Società si è riservata di presentare un ricorso per l’omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell’art. 182-*bis* e/o art. 182-*septies* della Legge Fallimentare.

In data 7 novembre 2016, il Tribunale di Treviso ha accettato il ricorso ex art. 161, Legge Fallimentare, e concesso alla Società un termine di 120 giorni – fino al 6 marzo 2017 - per la presentazione definitiva di un concordato preventivo o di una domanda di omologa di accordo di ristrutturazione dei debiti.

Le Banche, nel frattempo, non hanno fatto venir meno il supporto finanziario al Gruppo Stefanel, mantenendo disponibili e utilizzabili le linee di finanza operativa, che L’Emittente, e le società alla stessa facenti capo, hanno potuto utilizzare sino alla data di pubblicazione del ricorso per l’ammissione al suddetto concordato preventivo.

In data 22 dicembre 2016 la Società ha ricevuto da parte di Oxy Capital Italia S.r.l. e Attestor Capital LLP (congiuntamente l’**Investitore**) una manifestazione di interesse, non vincolante e soggetta ad alcune condizioni

sospensive, per la realizzazione di un'operazione finalizzata al risanamento e al rilancio del Gruppo Stefanel nell'ambito di un accordo, tuttora in negoziazione, che include:

- (i) la ristrutturazione del debito ex art 182 bis Legge Fallimentare,
- (ii) la ripatrimonializzazione della Società, nonché
- (iii) l'iniezione di nuove risorse a supporto dell'implementazione del piano di sviluppo.

Le Banche, attraverso i propri consulenti legali, hanno manifestato la loro disponibilità a proseguire nella disamina e negoziazione dell'Operazione proposta da Oxy.

Situazione patrimoniale al 30 novembre 2016

Premesso quanto sopra esposto, considerata la necessità per la Società di procedere all'adozione dei provvedimenti di cui all'art. 2446, primo comma cod. civ., il Consiglio di Amministrazione ha approvato la situazione patrimoniale al 30 novembre 2016 e la relazione illustrativa, predisposte ai sensi del combinato disposto degli artt. 2446, primo comma, e 2447 cod. civ., citati, dell'art. 125-ter del D.Lgs 58/1998 e dell'art. 74 del Regolamento Emittenti adottato da Consob con delibera del 14 maggio 1999, n. 11971 e successive modifiche, in conformità allo schema n. 5 previsto dall'Allegato 3A del medesimo Regolamento Emittenti. Detti documenti, presentati ed illustrati per la Vostra approvazione, comprendono:

1. situazione patrimoniale della Società al 30 novembre 2016 e conto economico dei primi undici mesi del 2016, corredati dalle note esplicative, con aggiornamento relativo alle principali variazioni successive alla chiusura del periodo;
2. situazione finanziaria della Società al 30 novembre 2016, con aggiornamento delle principali variazioni successive alla chiusura del periodo;
3. proposte relative ai provvedimenti da assumere per il ripianamento delle perdite e l'eventuale aumento del capitale sociale;
4. iniziative per il risanamento della gestione e per il mantenimento di condizioni di continuità aziendale;
5. eventuali piani di ristrutturazione dell'indebitamento con indicazione dei principali contenuti e dei prevedibili effetti sull'andamento gestionale della Società derivanti dall'attuazione dei medesimi.

Il Collegio Sindacale, per quanto di propria competenza, ha accertato l'osservanza delle norme di legge e regolamentari che disciplinano la formazione della relazione e della situazione patrimoniale, redatta in applicazione dei principi contabili internazionali (IAS/IFRS), omologati dalla Commissione Europea e già adottati dalla Società per la redazione dei Bilanci d'esercizio e dei Bilanci consolidati dell'esercizio 2015 e precedenti.

I dati e le informazioni contenuti nella situazione patrimoniali, economica e finanziaria al 30 novembre 2016 e nella relazione illustrativa non sono stati assoggettati a revisione contabile.

Continuità aziendale

Nel redigere la situazione patrimoniale al 30 novembre 2016 gli Amministratori hanno ritenuto di poter confermare la sussistenza del presupposto della continuità aziendale, in un futuro prevedibile, nonostante siano state identificate rilevanti e significative incertezze associate in particolare: (i) al buon esito della operazione di rafforzamento patrimoniale dell'Emittente e di un riequilibrio finanziario del Gruppo da realizzarsi in tempi coerenti con i termini assegnati dal Tribunale di Treviso; e (ii) alla capacità della Società e del Gruppo di realizzare le previsioni economico-finanziarie contenute nel Piano Industriale 2016-2022, caratterizzate da un oggettivo livello di aleatorietà insito nei dati di natura previsionale basati su accadimenti futuri, che fanno sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare la propria operatività in condizioni di funzionamento.

La valutazione degli amministratori è frutto di un giudizio soggettivo che ha tenuto conto del grado di probabilità di avveramento degli eventi e delle incertezze sopra evidenziati. Tale valutazione è quindi suscettibile di non trovare concreta conferma nell'evoluzione dei fatti e/o delle circostanze allo stato non agevolmente prevedibile, pur con tutta la dovuta diligenza e ragionevolezza. Ciò sia perché eventi ritenuti probabili potrebbero non

verificarsi, sia perché potrebbero emergere fatti o circostanze, oggi non noti o comunque non valutabili nella loro portata, anche fuori dal controllo degli Amministratori, suscettibili di pregiudicare la continuità aziendale della Società, pur a fronte dell'avveramento delle condizioni su cui oggi gli Amministratori hanno basato le loro valutazioni.

Fra gli eventi cruciali ed irrinunciabili considerati dagli Amministratori ai fini della conferma della continuità aziendale si citano sia tutti gli eventi precedentemente descritti sia l'esito favorevole delle negoziazioni al fine di procedere con la presentazione di un ricorso per l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-*bis* e/o art. 182-*septies* della Legge Fallimentare.

Da ultimo gli Amministratori, consapevoli dei limiti intrinseci della propria determinazione, garantiscono il mantenimento di un costante monitoraggio sull'evoluzione dei fattori presi in considerazione, così da poter assumere, laddove se ne verificassero i presupposti, i necessari rimedi nonché provvedere, con analoga prontezza, ad assolvere agli obblighi di comunicazione al mercato.

Conclusioni

In base alle considerazioni che precedono ed alla luce della relazione degli Amministratori e della situazione patrimoniale al 30 novembre 2016 oggetto di approvazione, il Collegio Sindacale osserva che:

- la situazione patrimoniale al 30 novembre 2016 redatta dagli Amministratori è stata predisposta sulla base dei principi contabili omogenei rispetto a quelli adottati per la predisposizione dei bilanci precedenti;
- gli Amministratori hanno reso completa e tempestiva informativa in merito alla gestione sociale nei confronti degli Azionisti, degli Organi preposti al controllo e al monitoraggio del mercato azionario e dei terzi, in ossequio alle disposizioni normative applicabili;
- il presupposto della continuità aziendale, assunto dagli Amministratori nella stesura della situazione patrimoniale, risulta soggetto a rilevanti elementi di incertezza ed il Collegio Sindacale, pertanto, non ritiene di poter esprimere un ragionevole giudizio in merito al favorevole esito della procedura concorsuale in corso.

Tutto ciò premesso il Collegio Sindacale esprime parere favorevole sulle proposta presentata dagli Amministratori all'Assemblea degli azionisti ed in particolare sulla proposta di:

1. prendere atto della situazione patrimoniale della Società al 30 novembre 2016 da cui emerge una perdita complessiva pari ad euro 14.194.609,31 (quattorcimilionicentonovantaquattromilaseicentonove/31) che determina un patrimonio negativo al 30 novembre 2016 di euro 2.124.497,76 (duemilionicentoventiquattromilaquattrocentonovantasette/76) e della relativa Relazione degli Amministratori;
2. prendere atto, altresì, dell'accesso da parte della Società alla procedura di cui all'art. 161, sesto comma, della Legge Fallimentare che, ai sensi del

disposto dell'articolo dell'art. 182-sexies della Legge Fallimentare determina la sospensione degli effetti degli artt. 2446, secondo e terzo comma, e 2447 del Codice Civile, e la non operatività della causa di scioglimento della società ex art. 2484, quarto comma, del Codice Civile,

3. rinviare, pertanto, ogni decisione in merito alla situazione patrimoniale della società all'esito del procedimento di ristrutturazione dei debiti attualmente in corso;
4. prendere atto che, nella denegata ipotesi di mancato perfezionamento dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, gli Amministratori riscontreranno, rispettivamente, l'impossibilità di beneficiare, ovvero l'avvenuto venir meno, degli effetti dell'art. 182-sexies della Legge Fallimentare, e provvederanno tempestivamente a svolgere le conseguenti incombenze, informandone tempestivamente i soci a norma di legge.

Treviso, 30 gennaio 2017

PER IL COLLEGIO SINDACALE

Il Presidente

dott. Paolo De Mattia

