

S T E F A N E L

**GRUPPO STEFANEL**

**BILANCIO CONSOLIDATO AL  
31 DICEMBRE 2016**

# STEFANEL

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

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

Il presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 28 aprile 2017.

Data di emissione: 28 aprile 2017  
Il presente fascicolo è presente su Internet all'indirizzo:  
[www.stefanel.com](http://www.stefanel.com)

# STEFANEL

## SOMMARIO

<b>GRUPPO STEFANEL .....</b>	<b>1</b>
<b>ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO .....</b>	<b>4</b>
<b>STRUTTURA DEL GRUPPO .....</b>	<b>5</b>
<b>RELAZIONE SULLA GESTIONE .....</b>	<b>6</b>
PREMESSA .....	6
PRINCIPALI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI .....	6
IL PROFILO .....	7
LA STRATEGIA.....	7
LA RICERCA E SVILUPPO .....	7
IL SISTEMA PRODUTTIVO .....	7
IL SISTEMA DISTRIBUTIVO.....	7
LO SCENARIO DI MERCATO .....	8
FATTI SIGNIFICATIVI DEL PERIODO .....	8
INFORMATIVA RELATIVA AL PERSONALE E ALL'AMBIENTE .....	9
ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO.....	9
LA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO .....	12
PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE CUI STEFANEL S.P.A. E IL GRUPPO SONO ESPOSTI.....	15
CONTINUITÀ AZIENDALE .....	18
RAPPORTI CON PARTI CORRELATE .....	22
PROSPETTO DI RACCORDO FRA PATRIMONIO NETTO E RISULTATO DI PERIODO DELLA CAPOGRUPPO E PATRIMONIO NETTO E RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO.....	23
RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI .....	23
Attività di Direzione e Coordinamento .....	23
FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO .....	23
PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE .....	24
<b>PROSPETTI DI BILANCIO CONSOLIDATO E NOTE ILLUSTRATIVE.....</b>	<b>25</b>
<b>Attestazione del Bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/98 (Testo Unico della Finanza) .....</b>	<b>77</b>

## **ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO**

Presidente Onorario

Elisa Lorenzon

### ***Consiglio di Amministrazione***

Presidente e Amministratore Delegato

Giuseppe Stefanel

Amministratore Delegato

Achille Mucci

Consiglieri

Roberto Chemello  
Marina Manna  
Eleonora Stefanel  
Stefano Visalli  
Graziano Visentin

### ***Collegio Sindacale***

Presidente  
Sindaco Effettivo  
Sindaco Effettivo

Paolo De Mattia  
Carmen Pezzuto  
Massimo Da Re

Sindaco Supplente  
Sindaco Supplente

Chiara Bedei  
Ferruccio di Lenardo

### ***Società di Revisione***

EY S.p.A.

### ***Natura delle deleghe conferite ai singoli***

Giuseppe Stefanel  
Achille Mucci

Ordinaria e Straordinaria Amministrazione  
Ordinaria Amministrazione

### ***Comitato Controllo e Rischi***

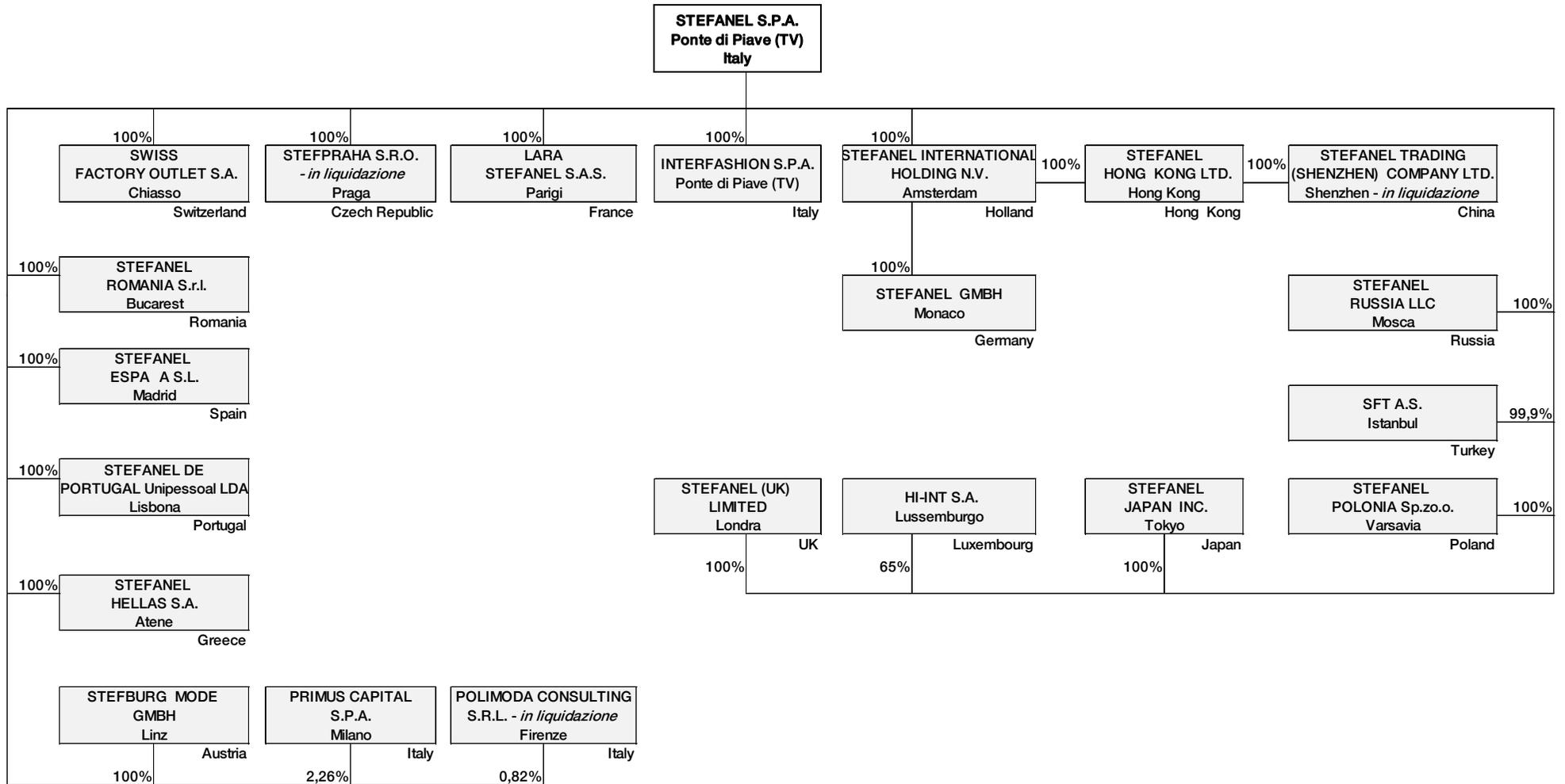
Marina Manna  
Graziano Visentin

### ***Comitato per le Operazioni con Parti Correlate***

Marina Manna  
Graziano Visentin

# STRUTTURA DEL GRUPPO

## GRUPPO STEFANEL AL 31 DICEMBRE 2016



## RELAZIONE SULLA GESTIONE

### PREMESSA

Si premette che, il Consiglio di Amministrazione di Stefanel S.p.A., 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 – successivamente prorogato al 5 maggio 2017, per la presentazione definitiva di un concordato preventivo o di una domanda di omologa di accordo di ristrutturazione dei debiti.

### PRINCIPALI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI

Si presentano di seguito in forma sintetica i principali dati economici e finanziari consolidati (in migliaia di euro).

Tali risultati sono direttamente desumibili dai prospetti di bilancio integrati dalle relative Note illustrative.

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	2016	%	2015	%
<b>Ricavi netti</b>	134.085	100%	156.636	100%
<b>Margine industriale lordo</b>	73.040	54%	89.700	57%
<b>EBITDA*</b>	(12.416)	(9%)	2.100	1%
<b>EBITDA <i>adjusted</i>**</b>	(10.539)	(8%)	364	0%
<b>EBIT*</b>	(20.318)	(15%)	(4.770)	(3%)
<b>EBIT <i>adjusted</i>**</b>	(16.715)	(12%)	(6.103)	(4%)
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	(25.320)	(19%)	(7.689)	(5%)

Definizioni utilizzate:

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

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

<i>(in milioni di euro)</i>	31.12.2016	31.12.2015
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	84,7	82,2
<b>Patrimonio netto consolidato</b>	(23,7)	2,3

I ricavi dell'esercizio 2016 evidenziano un significativo decremento pari al 14,4%, dovuto sia alla stagnazione dei consumi, che ha interessato il settore dell'abbigliamento nell'esercizio 2016, sia al non positivo riscontro da parte del mercato delle collezioni 2016 a marchio Stefanel, situazione peraltro acuita dalla situazione di crisi finanziaria e patrimoniale in cui si è trovata la Capogruppo nella seconda parte dell'esercizio 2016, che ha comportato lo slittamento di parte delle consegne della collezione PE17 da dicembre ai primi mesi del 2017. L'EBITDA del 2016 si attesta su valori negativi pari a euro 12.416, per effetto delle dinamiche dei ricavi della BU Stefanel, di un margine lordo industriale inferiore di circa il 3% per effetto delle politiche promozionali a supporto delle vendite e di maggiori accantonamenti su crediti e magazzino per complessivi euro 3.270 migliaia rispetto all'esercizio precedente. La perdita netta dell'esercizio è pari a 25.320 migliaia.

Si evidenzia che il patrimonio netto del Gruppo è negativo per euro 23.962 migliaia. L'Indebitamento finanziario netto consolidato al 31 dicembre 2016 è peggiorato di euro 2.530 migliaia, rispetto al 31 dicembre 2015.

## IL PROFILO

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

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

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

## LA STRATEGIA

La strategia del Gruppo prevede in sintesi:

- il proseguimento del progetto di riposizionamento verso l'alto del *brand* Stefanel, con l'obiettivo di disporre di un'offerta distintiva, ma comunque fruibile e con un ottimo rapporto qualità-prezzo;
- per la *business unit* Interfashion, il proseguimento dello sviluppo del *brand* HIGH, con particolare *focus* sui mercati esteri, anche tramite una rete selezionata di punti vendita monobrand gestiti da partner terzi e a partire dalla primavera-estate 2016 anche direttamente.

## LA RICERCA E SVILUPPO

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

## IL SISTEMA PRODUTTIVO

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

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

## IL SISTEMA DISTRIBUTIVO

La rete di distribuzione della *business unit* Stefanel è incentrata su punti vendita prevalentemente monomarca, che consentono una distribuzione capillare e assumono altresì una valenza

comunicativa a supporto del posizionamento del marchio e della sua percezione da parte del consumatore. I canali di vendita sono:

- il canale *monobrand* consiste di 419 negozi, di cui 160 in gestione diretta (Directly Operated Store, D.O.S.) situati prevalentemente in posizioni ritenute strategiche sia da un punto di vista dell'immagine che da un punto di vista commerciale, nonché di 259 negozi gestiti indirettamente in regime di affiliazione commerciale.
- Il canale *multibrand*, in cui sono ricomprese le vendite di prodotti a marchio Stefanel effettuate per il tramite di negozi multimarca, sia in Italia che all'estero, e che rappresentano una quota percentualmente minoritaria. Lo sviluppo di tale canale rappresenta uno dei driver di crescita del nuovo Piano 2017-2022.

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

La distribuzione dei prodotti della *business unit* Interfashion, a differenza di quelli della *business unit* Stefanel, avviene principalmente per il tramite del canale *wholesale* e, in particolare, attraverso *boutique* multimarca, che vengono selezionate sulla base della loro coerenza con il posizionamento dei marchi, dell'importanza della loro ubicazione, del livello di servizio garantito al consumatore finale, della visibilità che sono in grado di assicurare ai prodotti e della solidità patrimoniale e finanziaria del gestore. Inoltre, a partire dalla stagione autunno-inverno 2013 la *business unit* Interfashion ha avviato un piano di aperture selezionate di negozi *monobrand* (16 negozi al 31 dicembre 2016), prevalentemente all'estero, gestiti indirettamente in regime di affiliazione commerciale. A partire invece dalla stagione primavera-estate 2016 la *business unit* Interfashion ha avviato un piano di aperture di negozi *monobrand* e/o in condivisione con il marchio Stefanel (6 negozi al 31 dicembre 2016) in gestione diretta.

## **LO SCENARIO DI MERCATO**

Il contesto economico generale del 2016 è stato influenzato dal perdurare di un quadro macroeconomico incerto a livello internazionale e dal perdurare in Italia, ma anche in altri paesi europei, di una situazione di stagnazione economica, che a livello di settore *Fashion* ha continuato a rivelare, per entrambe le stagioni primavera-estate 2016 e autunno inverno 2016, una sensibile riduzione dei consumi a fronte della diminuzione della capacità di spesa dei consumatori e del perdurare di un clima economico e sociale di incertezza.

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

## **FATTI SIGNIFICATIVI DEL PERIODO**

Si ricorda che, il Consiglio di Amministrazione di Stefanel S.p.A., in data 2 novembre 2016, 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 – successivamente prorogato al 5 maggio 2017, per la presentazione definitiva di un concordato preventivo o di una domanda di omologa di accordo di ristrutturazione dei debiti.

Per gli altri fatti significativi del periodo si rinvia a quanto riportato nel paragrafo sulla continuità aziendale.

## INFORMATIVA RELATIVA AL PERSONALE E ALL'AMBIENTE

Di seguito si riportano i dati relativi alla composizione del personale del Gruppo.

Qualifica del personale	31.12.2016	31.12.2015	Media del periodo
Dirigenti	13	12	13
Quadri	22	20	21
Addetti alle vendite	770	832	801
Impiegati	237	231	234
Operai	32	30	31
<b>Totale</b>	<b>1.074</b>	<b>1.125</b>	<b>1.100</b>

Area geografica del personale	31.12.2016	%	31.12.2015	%
Italia	524	48,8%	536	47,6%
Resto d'Europa	550	51,2%	589	52,4%
Resto del mondo	-	0,0%	-	0,0%
<b>Totale</b>	<b>1.074</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.125</b>	<b>100,0%</b>

Nel corso del 2016 non si sono verificate significative movimentazioni del personale oltre alle normali dinamiche del *turnover* aziendale e alla chiusura dei negozi non performanti compensata solamente in parte dalle nuove aperture.

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

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

## ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO

- Ricavi netti a 134,1 milioni di euro (156,6 mln nel 2015); vendite *like for like* -13%; posticipo di consegne PE 2017 per euro 2 mln al 2017; vendite della BU Interfashion in crescita del 2,7%
- Margine industriale lordo in diminuzione da 57,3% a 54,5%;
- Spese commerciali, generali e amministrative in ulteriore riduzione del 6% (euro -5,0 mln);
- EBITDA -12,4 milioni di euro (positivo per 2,1 mln nel 2015, incluso provento non ricorrente per euro 4,3 mln);
- EBIT -20,3 milioni di euro (-4,8 mln nel 2015);
- Risultato netto d'esercizio -25,3 milioni di euro (-7,7 mln nel 2015);
- Indebitamento finanziario netto 84,7 milioni di euro (82,2 mln di euro al 31 dicembre 2015).

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DELL'ESERCIZIO 2016

Di seguito viene riportato il conto economico consolidato 2016 confrontato con il 2015.

<i>(in migliaia di euro)</i>	2016	%	2015	%
Ricavi	134.085	100,0%	156.636	100,0%
Costo del venduto	(61.045)	(45,5%)	(66.936)	(42,7%)
<b>Margine industriale lordo</b>	<b>73.040</b>	<b>54,5%</b>	<b>89.700</b>	<b>57,3%</b>
- Spese commerciali, generali ed amministrative	(80.560)	(60,1%)	(85.524)	(54,6%)
- (Oneri)/Proventi non ricorrenti	(1.877)	(1,4%)	1.736	1,1%
- Pubblicità e promozioni	(3.019)	(2,3%)	(3.812)	(2,4%)
<b>EBITDA *</b>	<b>(12.416)</b>	<b>(9,3%)</b>	<b>2.100</b>	<b>1,3%</b>
<b>EBITDA <i>adjusted</i> **</b>	<b>(10.539)</b>	<b>(7,9%)</b>	<b>364</b>	<b>0,2%</b>
- Ammortamenti	(6.176)	(4,6%)	(6.467)	(4,1%)
- Svalutazioni	(1.726)	(1,3%)	(403)	(0,3%)
<b>EBIT *</b>	<b>(20.318)</b>	<b>(15,2%)</b>	<b>(4.770)</b>	<b>(3,1%)</b>
<b>EBIT <i>adjusted</i> **</b>	<b>(16.715)</b>	<b>(12,5%)</b>	<b>(6.103)</b>	<b>(3,9%)</b>
- (Oneri)/Proventi finanziari	(4.668)	(3,5%)	(5.412)	(3,5%)
- (Oneri)/Proventi da partecipazioni	(121)	(0,1%)	101	0,1%
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(25.107)</b>	<b>(18,7%)</b>	<b>(10.081)</b>	<b>(6,4%)</b>
- Imposte sul reddito del periodo	(213)	(0,2%)	2.392	1,5%
<b>Risultato delle attività in continuità</b>	<b>(25.320)</b>	<b>(18,9%)</b>	<b>(7.689)</b>	<b>(4,9%)</b>
- Risultato delle attività destinate alla vendita e discontinue	0	0,0%	0	0,0%
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>(25.320)</b>	<b>(18,9%)</b>	<b>(7.689)</b>	<b>(4,9%)</b>
Attribuibile a:				
- Azionisti della Capogruppo	(25.480)	(19,0%)	(7.821)	(5,0%)
- Interessenze di pertinenza di terzi	160	0,1%	132	0,1%

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

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

### Ricavi netti

Nel 2016 il Gruppo ha registrato ricavi netti consolidati pari ad euro 134,1 milioni, in diminuzione del 14,4% rispetto al 2015 (euro 156,6 milioni).

<b>Ricavi netti consolidati</b> <i>(in migliaia di euro)</i>	2016	2015	Var. %
<i>Business unit Stefanel</i>	101.622	125.038	(18,7%)
<i>Business unit Interfashion</i>	32.463	31.598	2,7%
<b>Ricavi netti totali</b>	<b>134.085</b>	<b>156.636</b>	<b>(14,4%)</b>

I negozi monomarca (c.d. *Stefanel Shops*) a gestione diretta con dati comparabili (*like-for-like*) hanno realizzato vendite in diminuzione del 13% (11,4 % a cambi costanti) rispetto all'esercizio precedente.

I ricavi per area geografica della *business unit* Stefanel vedono rafforzarsi l'incidenza dei mercati esteri, che si attesta al 60,9% nel 2016 (59,2% nel 2015).

<b>Ricavi netti bu Stefanel</b> <i>(in migliaia di euro)</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>Var. %</b>
Italia	39.723	50.981	(22,1%)
Resto d'Europa	58.298	69.373	(16,0%)
Resto del mondo	3.601	4.684	(23,1%)
<b>Ricavi netti totali</b>	<b>101.622</b>	<b>125.038</b>	<b>(18,7%)</b>

### Negozi monomarca *business unit* Stefanel

<b>Numeri negozi monomarca</b>	31.12.2016		31.12.2015	
	Stefanel Shops	<i>di cui DOS</i>	Stefanel Shops	<i>di cui DOS</i>
Italia	138	51	137	53
Resto d'Europa	212	109	216	113
Resto del mondo	69	-	64	-
<b>Totale</b>	<b>419</b>	<b>160</b>	<b>417</b>	<b>166</b>

Nell'esercizio 2016 sono state effettuate 56 nuove aperture e 54 chiusure, con l'obiettivo di perseguire il piano di sviluppo della rete distributiva soprattutto all'estero, oltre che di razionalizzare ulteriormente quella esistente e focalizzarla sui punti vendita con le migliori performance e maggiormente coerenti con il nuovo posizionamento del marchio.

La *business unit* Interfashion ha realizzato ricavi pari ad euro 32,5 milioni, con un incremento del 2,7% rispetto all'esercizio precedente, grazie alle buone *performance* del canale *on line*, oltre che per le aperture dei nuovi negozi *monobrand*, gestiti indirettamente in regime di affiliazione commerciale.

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

<b>Ricavi netti bu Interfashion</b> <i>(in migliaia di euro)</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>Var. %</b>
Italia	6.640	6.668	(0,4%)
Resto d'Europa	23.975	23.054	4,0%
Resto del mondo	1.848	1.876	(1,5%)
<b>Ricavi netti totali</b>	<b>32.463</b>	<b>31.598</b>	<b>2,7%</b>

L'incidenza dei mercati esteri sui ricavi consolidati complessivi del Gruppo si attesta quindi al 65,4% nel 2016, in aumento rispetto all'esercizio 2015 (63,2%).

### EBITDA

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<i>Business unit</i> Stefanel	(14.760)	(209)
<i>Business unit</i> Interfashion	2.344	2.309
<b>Totale</b>	<b>(12.416)</b>	<b>2.100</b>

L'EBITDA dell'esercizio 2016 si compone di un EBITDA in netta diminuzione per la BU Stefanel, che si attesta a un valore negativo per euro 14.760 migliaia, e di un EBITDA sostanzialmente in linea per la BU Interfashion.

L'andamento dell'EBITDA consolidato riflette le dinamiche dei ricavi della BU Stefanel, un margine lordo industriale inferiore di circa il 3%, che passa dal 57,3% al 54,5%, per effetto delle politiche promozionali a supporto delle vendite e di maggiori accantonamenti su crediti e magazzino per complessivi euro 3.270 migliaia rispetto all'esercizio precedente. Tali effetti sono stati parzialmente compensati dalla riduzione delle spese amministrative e commerciali (per euro 4.964 migliaia) e di pubblicità (per euro 793 migliaia).

La voce "oneri e proventi non ricorrenti" include principalmente un accantonamento straordinario al fondo svalutazione crediti per euro 2.000 migliaia.

## EBIT

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<i>Business unit</i> Stefanel	(22.276)	(6.742)
<i>Business unit</i> Interfashion	1.958	1.972
<b>Totale</b>	<b>(20.318)</b>	<b>(4.770)</b>

L'EBIT consolidato risulta negativo per euro 20.318 migliaia nell'esercizio 2016 (negativo per euro 4.770 migliaia nel 2015).

Tale andamento riflette le dinamiche reddituali dell'EBITDA, già sopra commentate, oltre che i maggiori ammortamenti e svalutazioni per euro 1.032 migliaia iscritti nell'esercizio 2016.

L'EBIT *adjusted*, negativo per euro 16.715 nell'esercizio 2016 (negativo per euro 4.770 migliaia nell'esercizio 2015), non include oneri non ricorrenti per euro 1.877 migliaia e svalutazioni per euro 1.726 migliaia.

### Altre voci del conto economico

Gli **oneri finanziari netti** diminuiscono per euro 744 migliaia, passando da euro 5.412 migliaia nel 2015 ad euro 4.668 migliaia nel 2016, in particolare per effetto di minori differenze negative nette su cambi, oltre che per l'andamento positivo dei tassi d'interesse sull'indebitamento bancario.

Le **imposte sul reddito del periodo** includono per l'esercizio 2016 il carico fiscale ai fini IRAP e IRES stanziato per competenza. Nell'esercizio 2015 il carico fiscale beneficiava dell'iscrizione della fiscalità differita attiva su perdite fiscali riportabili per euro 3.059 migliaia,

## LA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO

La tabella che segue riassume i dati patrimoniali consolidati riclassificati:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
Immobilizzazioni immateriali	24.874	29.072
Immobilizzazioni materiali	18.566	21.587
Altre attività non correnti nette	15.686	15.738
Fondi TFR, fondo rischi e oneri non correnti	(4.150)	(5.493)
<b>Attività non correnti</b>	<b>54.976</b>	<b>60.904</b>
<b>Capitale circolante netto operativo</b>	<b>(26)</b>	<b>18.704</b>
<b>Altre attività (passività) correnti nette</b>	<b>5.175</b>	<b>4.905</b>
<b>Attività destinate alla vendita</b>	<b>843</b>	<b>-</b>
<b>Capitale investito</b>	<b>60.968</b>	<b>84.513</b>
Patrimonio Netto	(23.740)	2.335
Posizione finanziaria netta	84.708	82.178
<b>Totale mezzi propri e di terzi</b>	<b>60.968</b>	<b>84.513</b>

La voce attività destinate alla vendita includono i valori degli attivi (keymoney e arredi) associati a punti vendita, la cui cessione è probabile si realizzi nei prossimi 12 mesi.

Al 31 dicembre 2016 il patrimonio netto consolidato è negativo per euro 23.740 migliaia (al 31 dicembre 2015 era positivo per euro 2.335 migliaia). Il completamento dell'operazione di ristrutturazione dell'indebitamento e di rafforzamento patrimoniale che la Capogruppo sta perseguendo, nell'ambito di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-*bis* della L.F., è condizione imprescindibile per la ripatrimonializzazione della Società e del Gruppo. Nell'ambito di tale operazione è infatti prevista la cessione *pro soluto* da parte delle principali banche creditrici della Società ad una società di nuova costituzione detenuta al 100% dagli Investitori ("*Holdco*") di parte del credito dalle stesse vantato nei confronti della Società e la successiva conversione da parte di *HoldCo* del credito da questa acquisito dal ceto bancario in azioni di nuova emissione e in strumenti partecipativi della Società. Tale conversione, unitamente agli effetti contabili – iscrिवibili subordinatamente all'omologa dell'accordo di ristrutturazione ai sensi dell'articolo 182-*bis* della L.F. - derivanti dagli accordi di remissione

(“stralcio”) raggiunti nel corso dei primi mesi dell’esercizio 2017 con gli altri creditori della Società, nonché gli effetti inizialmente positivi della valutazione al *fair value* della parte di debito bancario che sarà oggetto di consolidamento con interessi contrattualmente pattuiti significativamente inferiori ai valori di mercato, contribuirà ad una adeguata patrimonializzazione della Società e del Gruppo.

Attualmente, la Capogruppo sta beneficiando degli effetti protettivi del patrimonio previsti dalla normativa applicabile, in caso di ricorso al concordato preventivo c.d. “in bianco” o “con riserva” ai sensi dell’art. 161, sesto comma, della Legge Fallimentare, che consente al Gruppo di proseguire nella propria attività commerciale.

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
Rimanenze nette	35.935	46.750
Crediti commerciali	19.081	27.211
Debiti commerciali	(55.042)	(55.257)
<b>Capitale circolante netto operativo</b>	<b>(26)</b>	<b>18.704</b>
Altre attività correnti non finanziarie	14.632	14.085
Altre passività correnti non finanziarie	(9.457)	(9.180)
<b>Altre attività (passività) correnti nette</b>	<b>5.175</b>	<b>4.905</b>

Il significativo ridimensionamento del **capitale circolante netto operativo** riflette il risultato delle azioni poste in essere dal management ai fini di ridurre i volumi delle scorte delle stagioni precedenti, con politiche di immissione e di acquisto più oculate, oltre che l’effetto complessivo sui crediti di uno slittamento di parte delle consegne previste di primavera-estate 2017 dal mese dicembre 2016 al mese di gennaio 2017 e di maggiori accantonamenti su crediti e magazzino per circa euro 3.270 migliaia rispetto a quelli effettuati nell’esercizio precedente.

Si evidenzia inoltre che la dinamica dei debiti commerciali è stata inevitabilmente influenzata dalla domanda di ammissione al concordato preventivo c.d. “in bianco” o “con riserva” ai sensi dell’art. 161, sesto comma, della Legge Fallimentare, a cui la Capogruppo è ricorso in data 2 novembre 2016. A partire da tale data la normativa di riferimento non permette il pagamento dei creditori per la parte maturata sino a quella data. Alla data del ricorso ai sensi dell’art. 161 della L.F. (2 novembre 2016) la controllante Stefanel S.p.A. aveva consuntivato debiti commerciali per euro 45.689 migliaia, di cui euro 4.416 migliaia erano garantiti da lettere di credito documentario.

Si evidenzia che le Altre attività correnti non finanziarie includono la parte corrente (per euro 2.300 migliaia) del credito residuo pari a euro 3.300 migliaia derivante dalla cessione in data 30 giugno 2015 di un punto vendita alla correlata Leggenda S.r.l.. Tale credito residuo 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 2017 la Società ha ricevuto da parte di Leggenda S.r.l. la documentazione a supporto della propria richiesta, che è stata esaminata dal Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e dal Consiglio di Amministrazione. In data 24 febbraio 2017 il Consiglio di Amministrazione, sentito il Comitato per le Operazioni con le Parti Correlate, ha deliberato di concedere un periodo di moratoria sino al 30 giugno 2017 e di procedere nel frattempo con regolarità al pagamento di tutti i canoni di locazione e di affitto d’azienda in essere a favore della stessa parte correlata.

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>7.605</b>	<b>5.357</b>
Cassa	732	384
C/c bancari	6.873	4.973
<b>Attività finanziarie non immobilizzate</b>	<b>239</b>	<b>118</b>
Attività finanziarie non immobilizzate	239	74
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	-	44
<b>Debiti verso banche a breve termine</b>	<b>(93.069)</b>	<b>(88.380)</b>
<b>Debiti verso altri finanziatori a breve termine</b>	<b>-</b>	<b>(1)</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CORRENTE</b>	<b>(85.225)</b>	<b>(82.906)</b>
<b>Debiti verso banche a medio-lungo termine</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Passività finanziarie non correnti	-	-
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA NON CORRENTE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DEL GRUPPO</b>	<b>(85.225)</b>	<b>(82.906)</b>

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

Si ritiene utile segnalare che le Banche, nelle more della definizione della nuova manovra finanziaria e dell'operazione 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 la Capogruppo e le società alla stessa facenti capo hanno potuto utilizzare sino alla data di pubblicazione del ricorso per l'ammissione al concordato preventivo.

Rendiconto finanziario consolidato riclassificato:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Risultato netto</b>	<b>(25.480)</b>	<b>(7.821)</b>
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	7.902	6.870
Plusvalenze nette da alienazione cespiti	(252)	(54)
Proventi netti da attività destinate alla vendita e discontinue	-	(5.049)
Altre rettifiche non monetarie	(278)	(3.742)
	<b>(18.108)</b>	<b>(9.796)</b>
Variazione capitale circolante netto operativo	17.623	7.218
Variazione altre attività/passività operative	377	(1.769)
<b>Cashflow attività operativa</b>	<b>(108)</b>	<b>(4.347)</b>
Investimenti	(2.242)	(7.794)
Ricavato dalla vendita di immobili impianti e macchinari	968	779
Incasso da attività destinate alla vendita	-	3.849
Disinvestimenti/(Investimenti) in immobilizzazioni finanziarie	(413)	(913)
<b>Investimenti netti</b>	<b>(1.687)</b>	<b>(4.079)</b>
<b>Free cashflow</b>	<b>(1.795)</b>	<b>(8.426)</b>
Altri movimenti di patrimonio netto	(661)	(832)
<b>Variazione di posizione finanziaria netta</b>	<b>(2.456)</b>	<b>(9.258)</b>
Posizione finanziaria netta iniziale	(82.178)	(72.922)
Variazione posizione finanziaria netta iniziale per modifica area di consolidamento	(74)	2
Posizione finanziaria netta finale	(84.708)	(82.178)

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>3.516</b>	<b>94</b>
Cassa	360	64
C/c bancari	3.156	30
<b>Attività finanziarie non immobilizzate</b>	<b>4.845</b>	<b>3.097</b>
Attività finanziarie non immobilizzate	239	74
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	-	44
Attività finanziarie non immobilizzate verso società del Gruppo	4.606	2.979
<b>Debiti verso banche a breve termine</b>	<b>(93.069)</b>	<b>(88.380)</b>
Passività finanziarie correnti	(93.069)	(88.380)
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	-	-
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CORRENTE</b>	<b>(84.708)</b>	<b>(85.189)</b>
<b>Debiti verso altri finanziatori</b>	<b>(2.323)</b>	-
Passività finanziarie non correnti verso società del Gruppo	(2.323)	-
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA NON CORRENTE</b>	<b>(2.323)</b>	-
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CIVILISTICA</b>	<b>(87.031)</b>	<b>(85.189)</b>

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

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

### **Rischi strategici**

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

### **Rischi di mercato**

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

### **Rischi operativi**

Per rischi operativi si intendono possibili conseguenze avverse legate a processi, organizzazione o sistemi interni e ad eventi esterni connessi alla gestione corrente delle attività. Il Gruppo è soggetto ai rischi connessi allo sviluppo commerciale e al rafforzamento/riposizionamento dei propri marchi. I

sistemi, le procedure, i controlli e le risorse del Gruppo dovranno essere adeguati per supportare l'espansione.

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

Il Gruppo a fronte della situazione di tensione finanziaria e patrimoniale, che ha indotto la Capogruppo alla presentazione di una domanda di ammissione al concordato preventivo c.d. "in bianco" ai sensi dell'art. 161, sesto comma, della Legge Fallimentare, si è trovato a gestire alcuni rischi operativi legati agli annulli di una parte degli ordini dell'autunno inverno 2016 relativi alle ultime consegne e a ritardi e/o annulli di consegne di merce della primavera estate 2017, che si sono inevitabilmente riflessi sulle performance degli ultimi mesi dell'esercizio 2016 e dei primi mesi dell'esercizio successivo. Qualora non fossero state reperite adeguate e nuove risorse finanziarie dall'esterno nel breve termine, tramite la sottoscrizione del contratto di finanziamento relativa alla Nuova Finanza d'urgenza per euro 10 milioni, tali rischi si sarebbero potuti ripresentare anche a fronte degli ordini dell'autunno inverno 2017. La Nuova Finanza d'urgenza sarà utilizzata dal Gruppo per far fronte agli impegni operativi e finanziari dei prossimi mesi, sino al completamento del processo di ristrutturazione finanziaria e patrimoniale, che prevede l'iniezione di nuove risorse per complessivi euro 25 milioni ("Nuova Finanza di Piano"), che saranno utilizzate dalla capogruppo per il rimborso della Nuova Finanza d'urgenza e per supportare l'implementazione del Piano Industriale 2016-2022 del Gruppo, garantendo in questo modo la regolare operatività e continuità aziendale e nel medio termine il rilancio del Gruppo.

### **Rischi finanziari**

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

Circa il rischio di cambio, le attività, le passività, le vendite, i costi e il risultato operativo del Gruppo sono e continueranno a essere influenzate dalle fluttuazioni dei tassi di cambio sulle divise di vendita e, quindi, sui prezzi dei prodotti venduti, sul costo del venduto e sul risultato operativo.

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

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

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

Il Gruppo detiene attività e passività, sensibili alle variazioni dei tassi di interesse, che sono necessarie per gestire la liquidità e i fabbisogni finanziari. Queste attività e passività sono esposte al rischio di oscillazione dei tassi di mercato, che veniva tenuto sotto controllo anche attraverso l'uso di strumenti finanziari derivati stipulati con obiettivi di copertura del suddetto rischio. A seguito della domanda di concordato preventivo le linee di credito *off balance-sheet* disponibili per operazione di copertura su cambi non sono più operative.

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 del Gruppo - in seguito alla presentazione da parte della Capogruppo 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, successivamente prorogato di ulteriori 60 giorni sino al 5 maggio 2017), 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, in ragione di quanto sopra esposto deve, invece, considerarsi 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 poteva 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 e future.

La sottoscrizione in data 12 aprile 2017 del contratto di finanziamento per la Nuova Finanza d'urgenza per un importo pari a 10 milioni, ha rappresentato una condizione essenziale per la regolare continuità della gestione e per la gestione dei rischi di liquidità nel breve termine.

La gestione del rischio di liquidità in un futuro prevedibile (i.e. successivamente alla scadenza del termine assegnato dal Tribunale in relazione alla domanda di concordato "in bianco", 5 maggio 2017) non potrà, invece, prescindere (i) dal completamento 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 dal Tribunale di Treviso, sia con l'Investitore, sia con le Banche, 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 di Piano (da erogarsi nell'esercizio 2017), alla manovra finanziaria prevista in tale Piano e ai correlati accordi con tutti i soggetti sopra citati (ivi inclusi i fornitori, con i quali sono già stati raggiunti e formalizzati), 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.

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

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

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

### **Rischio Paese**

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

### **CONTINUITÀ AZIENDALE**

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

Le difficili condizioni di mercato causate dal perdurare della crisi economica ed i riflessi negativi che hanno interessato pesantemente i consumi nel settore dell'abbigliamento hanno contribuito a determinare la situazione di complessa crisi del Gruppo, che ha comportato il sostenimento di rilevanti perdite gestionali negli esercizi precedenti e nel presente esercizio, nonché una conseguente situazione di tensione finanziaria e di deficit patrimoniale, che a partire dal mese di novembre 2016 ha interessato direttamente anche la Capogruppo. Tali circostanze hanno indotto gli Amministratori a deliberare, in data 2 novembre 2016 la presentazione della domanda di ammissione al concordato preventivo c.d. "in bianco", ai sensi dell'art. 161, sesto comma, della Legge Fallimentare, al fine di ottenere gli effetti protettivi del patrimonio della Capogruppo previsti dalla normativa applicabile a tutela di tutti gli interessi coinvolti.

Nell'esercizio 2016, a seguito dell'andamento negativo dei consumi del settore dell'abbigliamento, che ha segnato un'ulteriore battuta d'arresto nel corso dell'esercizio e del non positivo riscontro da parte del mercato delle due collezioni moda a marchio Stefanel del 2016, il Gruppo ha evidenziato un'inversione di trend negativa rispetto ai risultati economici in miglioramento conseguiti nei precedenti due esercizi. Nell'esercizio 2016 il Gruppo registra una perdita netta consolidata di euro 25.320 migliaia (una perdita netta di euro 7.689 migliaia nel 2015) ed un assorbimento di cassa derivante dall'attività operativa per euro 108 migliaia (euro 4.347 migliaia nel 2015).

Alla data di chiusura dell'esercizio il patrimonio netto consolidato è negativo per euro 23.740 migliaia (al 31 dicembre 2015 era positivo per euro 2.335 migliaia), mentre la posizione finanziaria netta è negativa per euro 84.708 migliaia (al 31 dicembre 2015 era pari ad euro 82.178), con un peggioramento rispetto al precedente esercizio pari ad euro 2.530 migliaia, andamento che riflette oltre all'andamento del business anche gli effetti della domanda di concordato preventivo c.d. "in bianco" o "con riserva" ai sensi dell'art. 161, sesto comma, della Legge Fallimentare.

Di seguito vengono descritti i principali fatti e accadimenti che hanno interessato il Gruppo a partire dai primi mesi del 2016.

Si ricorda che, sulla base dei dati consuntivi al 31 dicembre 2015, alcuni dei Covenants previsti dall'Accordo 2014, sottoscritto in data 10 giugno 2014 con gli istituti di credito finanziatori (le "Banche"), rilevanti rispetto alla possibilità di invocare la risoluzione del contratto di finanziamento risultavano non rispettati. Il mancato rispetto di tali Covenants comporta per Gruppo Stefanel la 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 sopra indicato, il Consiglio di Amministrazione di Stefanel S.p.A. (in seguito anche "Società" o "Capogruppo") 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, 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 alla Rothschild S.p.A. ("Advisor Finanziario") ed ha avviato la negoziazione del nuovo accordo con le Banche.

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) la 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 gli "Investitori") che erano, 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, approvato nella sua formulazione finale in data 20 aprile 2017, 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 al 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 dall'esercizio 2018 e in crescita nell'arco di Piano;
- ✓ un risultato netto positivo per l'esercizio 2017 per effetto delle componenti positive derivanti dallo stralcio fornitori e dalla valutazione al *fair value* della parte di debiti finanziari oggetto di consolidato;
- ✓ risultati netti consolidati positivi per effetto della gestione ordinaria a partire dall'esercizio 2020 e in crescita nell'arco di piano.

Come già ricordato, il Consiglio di Amministrazione, in data 2 novembre 2016, 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 – successivamente prorogato al 5 maggio 2017, per la presentazione definitiva di un concordato preventivo o di una domanda di omologa di accordo di ristrutturazione dei debiti.

Si evidenzia inoltre che sulla base della situazione economico patrimoniale al 30 novembre 2016 il patrimonio netto della Stefanel S.p.A. risultava negativo.

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

Si ritiene utile segnalare che le Banche, nelle more della definizione della suddetta manovra finanziaria e della imprescindibile operazione 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 di Attestor Capital LLP ("Attestor") e Oxy Capital Italia S.r.l. ("Oxy" e, unitamente ad Attestor, gli "Investitori") 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:

- la ristrutturazione del debito *ex art. 182-bis* della Legge Fallimentare,
- la ripatrimonializzazione della Società e del Gruppo, nonché
- l'iniezione di nuove risorse per euro 25 milioni a supporto dell'implementazione del piano di sviluppo.

In data 15 febbraio 2017 le Banche hanno informato la Società, attraverso i propri consulenti legali, circa la loro disponibilità a proseguire nella disamina e negoziazione dell'Operazione.

In data 24 febbraio 2017, si è tenuta l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti, che ha preso atto della situazione patrimoniale di Stefanel S.p.A. al 30 novembre 2016, dalla quale emerge un patrimonio netto negativo per euro 2.124.497,76, e dell'accesso della Società alla procedura di cui all'art.161, sesto comma, L.F. che, ai sensi del disposto dell'art. 182-*sexies* L.F., determina la sospensione degli effetti degli artt. 2446, secondo e terzo comma, e art. 2447 del Codice Civile, e la non operatività della causa di scioglimento della società *ex art. 2484*, quarto comma, del Codice Civile, la quale ha deliberato di rinviare ogni decisione in merito alla situazione patrimoniale della Società all'esito del procedimento di ristrutturazione dei debiti attualmente in corso.

In data 23 marzo 2017 la Società ha sottoscritto con gli Investitori un accordo quadro (l' "Accordo Quadro") avente ad oggetto l'operazione di ristrutturazione dell'indebitamento, di rafforzamento patrimoniale e di rilancio della Società (l' "Operazione"), nell'ambito di un accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-*bis* della L.F..

Il perfezionamento di tale Accordo Quadro è stato raggiunto anche alla luce del fatto che: (i) le Banche hanno comunicato alla Società che i competenti uffici tecnici non hanno rilevato elementi ostativi al proseguimento delle negoziazioni finalizzate al raggiungimento degli accordi definitivi, che sottoporranno all'organo deliberante e che, (ii) l'attuale azionista di riferimento, Giuseppe Stefanel, ha raggiunto a propria volta un accordo con gli Investitori.

L'Accordo Quadro, come già comunicato al mercato in data 24 marzo 2017, riassume i principi, i termini e le condizioni essenziali sulle cui basi gli Investitori si propongono di definire con la Società i necessari documenti contrattuali disciplinanti la predetta Operazione. In particolare, l'Operazione prospettata prevede:

- (i) l'erogazione da parte di Trinity Investments Designated Activity Company (già Trinity Investment Limited, in seguito "Trinity"), un fondo di investimento gestito da Attestor, in favore della Società di un importo di euro 10 milioni a titolo di nuova finanza d'urgenza entro il 31 luglio 2017 (la "Nuova Finanza d'Urgenza"), utilizzabile dalla Società al fine di supportare le esigenze di tesoreria e la continuità aziendale;
- (ii) l'erogazione da parte degli Investitori, di alcune banche e di Giuseppe Stefanel ("GS") di nuove risorse finanziarie in favore della Società per un importo complessivo pari ad Euro 25 milioni (la "Nuova Finanza di Piano"), che saranno utilizzate dalla Società per il rimborso della Nuova Finanza d'Urgenza e per supportare l'implementazione del Piano industriale 2016-2022;
- (iii) la cessione *pro soluto* da parte delle principali banche creditrici della Società ad una società di nuova costituzione detenuta al 100% dagli Investitori ("Holdco") di parte del credito dalle stesse vantato nei confronti della Società;
- (iv) la conversione da parte di HoldCo del credito da questa acquisito dal ceto bancario in azioni di nuova emissione e in strumenti partecipativi della Società;
- (v) il consolidamento del residuo credito del ceto bancario nei confronti della Società; e
- (vi) il riscadenziamento del debito ipotecario.

Si evidenzia che alcune delle previsioni contenute all'Accordo Quadro – coerentemente con la sua struttura di atto programmatico – sono ancora oggetto di negoziazione tra le parti e verranno definite nel dettaglio solo al momento della sottoscrizione degli accordi definitivi.

In data 12 aprile 2017, successivamente all'autorizzazione da parte del Tribunale di Treviso ai sensi dell'art. 182-*quinquies*, comma primo, della L.F. a contrarre un finanziamento prededucibile, ai sensi dell'art. 111 della L.F., la Società ha sottoscritto un contratto di finanziamento per la Nuova Finanza d'Urgenza per un ammontare pari a euro 10 milioni, che è stato erogato il giorno successivo. Si evidenzia, inoltre, che la Nuova Finanza di Urgenza è garantita dalla costituzione di pegno sulle azioni detenute dalla Società in Interfashion S.p.A. (rappresentative del 100% del capitale sociale della stessa).

L'erogazione della Nuova Finanza d'Urgenza era condizionata al verificarsi, in particolare, delle seguenti condizioni, che sono ad oggi tutte verificate:

- (i) ottenimento del decreto del Tribunale di Treviso di concessione dell'autorizzazione ai sensi dell'art. 182-*quinquies*, comma primo, Legge Fallimentare, in relazione alla Nuova Finanza di Urgenza;
- (ii) approvazione formale in merito all'erogazione della Nuova Finanza di Urgenza da parte della Banca Mandataria;
- (iii) cooptazione di un rappresentante degli Investitori nel Consiglio di Amministrazione della Società con conferimento allo stesso di specifici poteri gestori;
- (iv) nomina della società McKinsey quale *advisor* del *turnaround* secondo quanto previsto dagli accordi.

Con riferimento alle suddette condizioni indicate sub (iii) e sub (iv) si segnala che in data 31 marzo 2017 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la nomina per cooptazione, ai sensi dell'articolo 2386 del Codice Civile, del Dott. Stefano Visalli – in qualità di rappresentante degli Investitori -, in sostituzione del Consigliere Dott. Giuliano Saccardi che ha provveduto a rassegnare le proprie

dimissioni in pari data e che in data 10 aprile 2017 è stata nominata la società McKinsey quale *advisor* del *turnaround*, subordinatamente all'erogazione della Nuova Finanza d'Urgenza.

Il perfezionamento dell'intera Operazione, unitamente all'erogazione della Nuova Finanza di Piano, sono ancora condizionati in particolare:

- alla definitiva approvazione dell'Operazione, e nello specifico dell'erogazione della Nuova Finanza di Piano, da parte degli organi deliberanti delle banche finanziatrici per quanto di rispettiva competenza;
- alla conclusione degli accordi finali tra gli Investitori, GS, la Società e le banche;
- al rilascio da parte della Società di un adeguato pacchetto di garanzie per la Nuova Finanza di Piano;
- all'ottenimento da parte della Consob dell'esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria a carico degli Investitori sulle azioni ordinarie della Società, ai sensi e per gli effetti dell'art. 106, comma quinto, lett. a) del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 così come successivamente aggiornato;
- all'asseverazione del Piano Industriale ed evidenza dell'intervenuta emissione del decreto di omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione, ai sensi e per gli effetti dell'art. 182-*bis* della L. F.;
- all'evidenza del decorso del termine dalla pubblicazione del decreto di omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione senza che sia stato presentato alcun reclamo ovvero, in caso di presentazione di reclamo, del rigetto dello stesso da parte della Corte d'Appello investita dello stesso, mediante consegna di apposito certificato rilasciato dalla cancelleria della Corte d'Appello competente;
- al perfezionamento tra Oxy e la Società di un contratto di consulenza strategica in merito al processo di *turnaround* della Società.

Si precisa che in data 21 aprile 2017 gli Investitori hanno provveduto a depositare presso la Consob un'istanza per ottenere l'esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria a loro carico sulle azioni ordinarie della Società, ai sensi e per gli effetti dell'art. 106, comma quinto, lett. a) del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 così come successivamente aggiornato. I tempi per l'espletamento dell'iter deliberativo da parte degli organi tecnici di Consob in analoghe fattispecie non sono stati inferiori ai due mesi.

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) all'effettivo deposito della domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione del debito ai sensi dell'art. 182-*bis* della L.F.; (ii) al completamento dell'Operazione di ristrutturazione dell'indebitamento, di rafforzamento patrimoniale e di rilancio del Gruppo da realizzarsi in tempi brevi e soggetta ancora a diverse condizioni sospensive, tra cui l'ottenimento da parte della Consob dell'esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria a carico degli Investitori e da parte del Tribunale di Treviso del decreto di omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione del debito ai sensi dell'articolo 182-*bis* della L.F.; e (iii) alla capacità 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 la ragionevole aspettativa che il Gruppo potrà continuare la sua operatività in un futuro prevedibile. Pertanto gli Amministratori hanno ritenuto appropriato redigere il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 sul presupposto della continuità aziendale.

## **RAPPORTI CON PARTI CORRELATE**

Tutte le operazioni poste in essere, comprese quelle fra la Capogruppo e le sue controllate e tra le controllate stesse, nonché tutti i rapporti con le entità correlate, rientrano nella gestione dell'attività caratteristica del Gruppo e tutte le operazioni sopra descritte sono regolate a condizioni di mercato. Nel corso del 2016 non sono state effettuate operazioni atipiche o inusuali come definite ai sensi della Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28-7-2006. Le informazioni sui rapporti con parti correlate sono presentate nella nota n. 27.

## PROSPETTO DI RACCORDO FRA PATRIMONIO NETTO E RISULTATO DI PERIODO DELLA CAPOGRUPPO E PATRIMONIO NETTO E RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO

Le riconciliazioni tra il risultato di periodo ed il patrimonio netto della Capogruppo ed il risultato di consolidato di pertinenza dei soci della controllante ed il patrimonio netto del Gruppo sono di seguito riportate:

	Risultato netto 2016	Patrimonio netto al 31.12.2016
<b>Bilancio civilistico della Capogruppo Stefanel S.p.A.</b>	<b>(27.772)</b>	<b>(15.742)</b>
- Differenza tra valore di carico e valore pro-quota del patrimonio netto nelle società consolidate integralmente	3.341	(8.627)
- Storno fondo resi consociate	(85)	1.783
- Storno degli effetti derivanti da fusione infragruppo	-	(559)
- Effetto degli utili intrasocietari inclusi nelle rimanenze finali delle società controllate	(306)	(1.234)
- Storno dei dividendi	(293)	-
- Altre scritture di consolidato	(391)	993
- Effetti fiscali delle scritture di consolidamento	26	(576)
<b>Totale patrimonio netto e risultato di competenza del Gruppo</b>	<b>(25.480)</b>	<b>(23.962)</b>

## RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

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

### Attività di Direzione e Coordinamento

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

### Comunicazione finanziaria

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

Sul sito istituzionale [www.stefanel.com](http://www.stefanel.com) alla sezione *Investors* sono disponibili i dati economico-finanziari, le pubblicazioni periodiche e i comunicati ufficiali.

## FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

In data 4 gennaio 2017, il Consiglio di Amministrazione di Stefanel S.p.A. ha esaminato la situazione economico patrimoniale di Stefanel S.p.A. al 30 novembre 2016 dalla quale è emerso che il patrimonio netto della Società risultava negativo per euro 2.124.498, per effetto di una perdita nei primi 11 mesi di euro 14.187.455.

In data 24 febbraio 2017, si è tenuta l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti, che ha preso atto della situazione patrimoniale di Stefanel S.p.A. al 30 novembre 2016, dalla quale emerge un patrimonio netto negativo per euro 2.124.497,76, e dell'accesso della Società alla procedura di cui all'art.161, sesto comma, L.F. che, ai sensi del disposto dell'art. 182-*sexies* L.F., 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, la quale ha deliberato di rinviare ogni decisione in merito alla situazione patrimoniale della Società all'esito del procedimento di ristrutturazione dei debiti attualmente in corso.

Nell'ambito del processo di ristrutturazione e di rafforzamento patrimoniale avviato nel corso dei primi mesi del 2016, in data 23 marzo 2017 Stefanel S.p.A. ha sottoscritto con gli Investitori (congiuntamente "Attestor" e "Oxy") un accordo quadro (l'"Accordo Quadro") avente ad oggetto l'operazione di ristrutturazione dell'indebitamento, rafforzamento patrimoniale e rilancio della

Società, nell'ambito di un accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-*bis* della L.F. ("l'Operazione"). Il perfezionamento di tale Accordo Quadro è stato raggiunto anche alla luce del fatto che: (i) le Banche hanno comunicato alla Società in data 15 febbraio 2017 che i competenti uffici tecnici non hanno rilevato elementi ostativi al proseguimento delle negoziazioni finalizzate al raggiungimento degli accordi definitivi, che sottoporranno all'organo deliberante e che, (ii) l'attuale azionista di riferimento, Giuseppe Stefanel, ha raggiunto a propria volta un accordo con gli Investitori.

In data 12 aprile 2017, successivamente all'autorizzazione, da parte del Tribunale di Treviso ai sensi dell'art. 182-*quinquies*, primo comma, della L.F. a contrarre un finanziamento prededucibile, ai sensi dell'art. 111 della L.F., la Società ha sottoscritto un contratto di finanziamento per la Nuova finanza d'Urgenza per un ammontare pari a Euro 10 milioni, che è stato erogato il giorno successivo.

Non si registrano ulteriori accadimenti di particolare rilievo dopo la chiusura dell'esercizio 2016.

### **PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE**

La capacità di prevedere l'evoluzione della gestione del Gruppo nei prossimi 12 mesi è strettamente legata ai tempi e all'esito, auspicabilmente positivo, dell'imprescindibile operazione di ristrutturazione dell'indebitamento, rafforzamento patrimoniale e rilancio del Gruppo, nell'ambito di un accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-*bis* della L.F., assoggettata ancora a diverse condizioni sospensive.

Il ruolo degli Investitori nel definire le nuove linee strategiche e le azioni da intraprendere, anche tramite il rafforzamento del management, a supporto del rilancio del Gruppo, è fondamentale per l'attuazione del nuovo Piano industriale 2016-2022.

Tutto ciò, in un contesto in cui il settore dell'abbigliamento/retail, nonché i mercati di riferimento sono caratterizzati ancora da significativa incertezza e stagnazione dei consumi oltre che da profonde trasformazioni di settore. Il permanere di una situazione di stagnazione dell'economia reale nei mercati europei, unitamente ad un contesto geo-politico, economico e sociale a livello internazionale particolarmente complesso, che interessa i paesi in cui il Gruppo prevalentemente opera, rendono lo scenario oltremodo incerto e ancor più complessa l'attività previsionale.

Ponte di Piave, 28 aprile 2017

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

---

## **BILANCIO CONSOLIDATO**

**PROSPETTI DI BILANCIO CONSOLIDATO E**

**NOTE ILLUSTRATIVE**

**CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO***(in migliaia di euro)*

<b>CONTO ECONOMICO</b>	<b>Note</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Ricavi netti	(1)	134.085	156.636
Costo del venduto	(2)	(61.045)	(66.936)
<b>MARGINE INDUSTRIALE LORDO</b>		<b>73.040</b>	<b>89.700</b>
- Spese commerciali, generali ed amministrative	(3)	(82.437)	(83.788)
- di cui verso entità correlate (*)		(2.464)	1.588
- di cui (oneri)/proventi non ricorrenti		(1.877)	1.736
- Pubblicità e promozioni	(4)	(3.019)	(3.812)
<b>RISULTATO OPERATIVO LORDO</b>		<b>(12.416)</b>	<b>2.100</b>
- Ammortamenti	(5)	(6.176)	(6.467)
- Svalutazioni	(5)	(1.726)	(403)
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>		<b>(20.318)</b>	<b>(4.770)</b>
- Proventi finanziari	(6)	2.274	2.622
- Oneri finanziari	(6)	(6.942)	(8.034)
- (Oneri)/Proventi da partecipazioni	(7)	(121)	101
<b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>		<b>(25.107)</b>	<b>(10.081)</b>
- Imposte sul reddito del periodo	(8)	(213)	2.392
<b>RISULTATO DELLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'</b>		<b>(25.320)</b>	<b>(7.689)</b>
- Risultato delle attività cessate	(19)	-	-
<b>RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO</b>		<b>(25.320)</b>	<b>(7.689)</b>
Attribuibile a:			
- Azionisti della Capogruppo		(25.480)	(7.821)
- Azionisti di minoranza		160	132
<b>UTILE/(PERDITA) PER AZIONE</b>	<b>(20)</b>	<b>(0,3015)</b>	<b>(0,0925)</b>

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

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

*(in migliaia di euro)*

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Utile/(perdita) dell'esercizio</b>	<b>(25.320)</b>	<b>(7.689)</b>
<b>Altre componenti di conto economico complessivo</b>		
<i>Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio:</i>		
Differenze di conversione di bilanci esteri	(503)	(561)
Imposte sul reddito	-	-
	(503)	(561)
(Perdita)/utile netto da <i>cash flow hedges</i>	-	(185)
Imposte sul reddito	-	51
	-	(134)
<b>Totale altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio al netto delle imposte</b>	<b>(503)</b>	<b>(695)</b>
<i>Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio:</i>		
(Perdita)/utile da rivalutazione su piani a benefici definiti	(114)	65
Imposte sul reddito	20	(22)
	(94)	43
<b>Totale altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio al netto delle imposte</b>	<b>(94)</b>	<b>43</b>
<b>Totale altre componenti di conto economico complessivo al netto delle imposte</b>	<b>(597)</b>	<b>(652)</b>
<b>Totale utile/(perdita) complessiva al netto delle imposte</b>	<b>(25.917)</b>	<b>(8.341)</b>
Attribuibile a:		
Azionisti della Capogruppo	(26.077)	(8.473)
Azionisti di minoranza	160	132
	<b>(25.917)</b>	<b>(8.341)</b>

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

<b>ATTIVITA'</b>	<b>Note</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>			
Immobilizzazioni immateriali	(9)	24.874	29.072
Immobili, impianti e macchinari	(10)	18.566	21.587
Partecipazioni	(11)	466	473
Crediti e altre attività finanziarie non correnti	(12)	517	728
Altri crediti ed attività non correnti	(13)	7.044	7.263
Attività per imposte anticipate	(14)	11.762	11.802
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>63.229</b>	<b>70.925</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>			
Rimanenze nette	(15)	35.935	46.750
Crediti commerciali	(16)	19.081	27.211
- di cui verso entità correlate(*)		164	136
Altri crediti ed attività correnti	(17)	14.632	14.085
- di cui verso entità correlate(*)		3.524	4.313
Crediti e altre attività finanziarie correnti	(12)	239	118
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(18)	7.605	5.357
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>		<b>77.492</b>	<b>93.521</b>
<b>ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA</b>	(19)	<b>843</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>141.564</b>	<b>164.446</b>

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

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

<b>PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>Note</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
<b>PATRIMONIO NETTO:</b>			
Capitale Sociale		16.496	16.496
Riserva legale		-	-
Altre riserve		(10.251)	(9.747)
Altre componenti di patrimonio netto		(646)	(552)
Utile/(Perdita) a nuovo		(29.561)	(4.081)
<b>Totale Patrimonio netto di Gruppo</b>		<b>(23.962)</b>	<b>2.116</b>
Interessi di minoranza		222	219
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	(20)	<b>(23.740)</b>	<b>2.335</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>			
Passività finanziarie non correnti	(23)	-	-
Fondi per trattamento di fine rapporto	(21)	2.306	2.245
Altri debiti e passività non correnti	(25)	-	41
Fondi per rischi e oneri futuri (quota non corrente)	(22)	1.844	3.248
Passività per imposte differite	(14)	3.586	3.759
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>7.736</b>	<b>9.293</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>			
Passività finanziarie correnti	(23)	93.069	88.381
Debiti commerciali	(24)	55.042	55.257
<i>- di cui verso entità correlate(*)</i>		<i>1.640</i>	<i>1.323</i>
Altri debiti e passività correnti	(25)	9.430	9.097
Fondi per rischi e oneri futuri (quota corrente)	(22)	27	83
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>		<b>157.568</b>	<b>152.818</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>		<b>141.564</b>	<b>164.446</b>

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

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO**  
**Esercizio al 31 dicembre 2015**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Capitale sociale	Azioni Proprie	Altre riserve di capitale	Utili/(perdite) a nuovo	Riserva cash flow hedge	Utili/(perdite) attuariale su piani a benefici definiti	Riserva di conversione	Totale	Patrimonio di terzi	Totale patrimonio netto
<b>Saldo al 1° gennaio 2015</b>	<b>26.994</b>	<b>(429)</b>	<b>-</b>	<b>(6.757)</b>	<b>134</b>	<b>(595)</b>	<b>(8.758)</b>	<b>10.589</b>	<b>224</b>	<b>10.813</b>
Risultato dell'esercizio				(7.821)				(7.821)	132	(7.689)
Altri utili/perdite complessivi					(134)	43	(561)	(652)	-	(652)
<b>Totale utile/(perdita) complessivo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(7.821)</b>	<b>(134)</b>	<b>43</b>	<b>(561)</b>	<b>(8.473)</b>	<b>132</b>	<b>(8.341)</b>
Pagamento dividendi								-	(137)	(137)
Abbattimento capitale sociale	(10.497)			10.497				-		-
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	<b>16.497</b>	<b>(429)</b>	<b>-</b>	<b>(4.081)</b>	<b>-</b>	<b>(552)</b>	<b>(9.319)</b>	<b>2.116</b>	<b>219</b>	<b>2.335</b>

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO**  
**Esercizio al 31 dicembre 2016**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Capitale sociale	Azioni Proprie	Altre riserve di capitale	Utili/(perdite) a nuovo	Riserva cash flow hedge	Utili/(perdite) attuariale su piani a benefici definiti	Riserva di conversione	Totale	Patrimonio di terzi	Totale patrimonio netto
<b>Saldo al 1° gennaio 2016</b>	<b>16.497</b>	<b>(429)</b>	<b>-</b>	<b>(4.081)</b>	<b>-</b>	<b>(552)</b>	<b>(9.319)</b>	<b>2.116</b>	<b>219</b>	<b>2.335</b>
Risultato del periodo				(25.480)				(25.480)	160	(25.320)
Altri utili/perdite complessivi					-	(94)	(504)	(598)	-	(598)
<b>Totale utile/(perdita) complessivo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(25.480)</b>	<b>-</b>	<b>(94)</b>	<b>(504)</b>	<b>(26.078)</b>	<b>160</b>	<b>(25.918)</b>
Pagamento dividendi								-	(157)	(157)
<b>Saldo al 31 dicembre 2016</b>	<b>16.497</b>	<b>(429)</b>	<b>-</b>	<b>(29.561)</b>	<b>-</b>	<b>(646)</b>	<b>(9.823)</b>	<b>(23.962)</b>	<b>222</b>	<b>(23.740)</b>

**RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO***(in migliaia di euro)*

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Utile (perdita) attribuito agli Azionisti della controllante	(25.480)	(7.821)
Utile (perdita) attribuito agli Azionisti di minoranza	160	132
Plusvalenze e minusvalenze da alienazione di immobilizzazioni	(252)	(54)
Proventi netti da attività destinate alla vendita e discontinue	-	(5.049)
Ammortamenti e Svalutazioni	7.902	6.870
Effetto a conto economico della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	121	(101)
Incremento (decremento) del fondo imposte differite	(173)	(550)
Decremento (incremento) dei crediti per imposte anticipate	60	(2.389)
Incremento (decremento) dei fondi rischi ed oneri	(393)	(518)
Incremento (decremento) del trattamento di fine rapporto	(53)	(316)
Decremento (incremento) delle rimanenze	10.815	615
Decremento (incremento) dei crediti commerciali	7.023	(2.805)
Incremento (decremento) dei debiti commerciali	(215)	9.408
Variazione altre attività/passività operative	377	(1.769)
<b>A) FLUSSI DI CASSA GENERATI DALL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>(108)</b>	<b>(4.347)</b>
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(421)	(4.315)
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(1.821)	(3.479)
Ricavato dalla vendita di immobili impianti e macchinari	968	779
Incasso da attività destinate alla vendita	-	3.849
Disinvestimenti (Investimenti) netti in attività finanziarie	(413)	(913)
<b>B) FLUSSI DI CASSA DALL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>	<b>(1.687)</b>	<b>(4.079)</b>
Variaz. netta debiti vs banche, fin. a breve termine e altre variazioni	4.688	2.266
Variazione nelle altre attività correnti	46	(30)
Variazione <i>fair value</i> strumenti derivati		387
Dividendi pagati agli Azionisti di minoranza e altre variazioni delle minoranze	(157)	(137)
<b>C) FLUSSI DI CASSA DA ATTIVITA'/PASSIVITA' FINANZIARIE</b>	<b>4.621</b>	<b>2.486</b>
<b>D) DIFFERENZE CAMBIO NETTE E ALTRE VARIAZIONI</b>	<b>(504)</b>	<b>(695)</b>
<b>E) VARIAZIONI DISPONIBILITA' LIQUIDE (A+B+C+D)</b>	<b>2.322</b>	<b>(6.635)</b>
<b>F) DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI</b>	<b>5.357</b>	<b>12.102</b>
<b>G) Variazione disponibilità liquide per modifica area di consolidamento</b>	<b>(74)</b>	<b>(110)</b>
<b>H) DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (E+F+G)</b>	<b>7.605</b>	<b>5.357</b>

---

## NOTE ILLUSTRATIVE

---

### L'attività del Gruppo

Il Gruppo Stefanel, tramite la Capogruppo Stefanel S.p.A e le società controllate, svolge attività di produzione (oramai con l'utilizzo quasi esclusivo di fornitori esterni al Gruppo) e vendita a dettaglianti e a consumatori finali di abbigliamento con marchi propri o di terzi su licenza. La sede della Capogruppo è in Ponte di Piave (TV), Italia.

### PRINCIPI CONTABILI SIGNIFICATIVI

#### Contenuto e forma del bilancio consolidato

Il bilancio consolidato è stato predisposto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) omologati dall'Unione Europea 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 31 dicembre 2016, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005.

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

Il bilancio consolidato è predisposto secondo il principio del costo storico, tranne che per gli strumenti finanziari derivati che sono iscritti al valore equo, nonché sul presupposto della continuità aziendale previsto dallo IAS 1 e dall'art. 2423-bis del codice civile. Le considerazioni svolte dagli Amministratori in merito al mantenimento del presupposto della continuità aziendale sono illustrate nel paragrafo "Continuità aziendale" delle note esplicative e nella Relazione sulla Gestione a cui si rimanda.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 fornisce informazioni comparative riferite all'esercizio precedente. È costituito dai prospetti consolidati del conto economico, delle altre componenti di conto economico complessivo, della situazione patrimoniale-finanziaria, delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle presenti note esplicative.

Le presenti note illustrative sono state predisposte dal Consiglio di Amministrazione sulla base delle scritture contabili aggiornate al 31 dicembre 2016 e sono corredate dalla Relazione sulla Gestione del Gruppo Stefanel.

Il bilancio consolidato è redatto in euro, che è la moneta funzionale delle economie in cui il Gruppo opera principalmente, e tutti i dati contenuti nei prospetti contabili, così come quelli esposti nelle presenti note, sono espressi in migliaia di euro, ove non diversamente specificato.

### SCHEMI DI BILANCIO

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

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

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

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

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

## CONTINUITÀ AZIENDALE

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

Le difficili condizioni di mercato causate dal perdurare della crisi economica ed i riflessi negativi che hanno interessato pesantemente i consumi nel settore dell'abbigliamento hanno contribuito a determinare la situazione di complessa crisi del Gruppo, che ha comportato il sostenimento di rilevanti perdite gestionali negli esercizi precedenti e nel presente esercizio, nonché una conseguente situazione di tensione finanziaria e di deficit patrimoniale, che a partire dal mese di novembre 2016 ha interessato direttamente anche la Capogruppo. Tali circostanze hanno indotto gli Amministratori a deliberare, in data 2 novembre 2016 la presentazione della domanda di ammissione al concordato preventivo c.d. "in bianco", ai sensi dell'art. 161, sesto comma, della Legge Fallimentare, al fine di ottenere gli effetti protettivi del patrimonio della Capogruppo previsti dalla normativa applicabile a tutela di tutti gli interessi coinvolti.

Nell'esercizio 2016, a seguito dell'andamento negativo dei consumi del settore dell'abbigliamento, che ha segnato un'ulteriore battuta d'arresto nel corso dell'esercizio e del non positivo riscontro da parte del mercato delle due collezioni moda a marchio Stefanel del 2016, il Gruppo ha evidenziato un'inversione di trend negativa rispetto ai risultati economici in miglioramento conseguiti nei precedenti due esercizi. Nell'esercizio 2016 il Gruppo registra una perdita netta consolidata di euro 25.320 migliaia (una perdita netta di euro 7.689 migliaia nel 2015) ed un assorbimento di cassa derivante dall'attività operativa per euro 108 migliaia (euro 4.347 migliaia nel 2015).

Alla data di chiusura dell'esercizio il patrimonio netto consolidato è negativo per euro 23.740 migliaia (al 31 dicembre 2015 era positivo per euro 2.335 migliaia), mentre la posizione finanziaria netta è negativa per euro 84.708 migliaia (al 31 dicembre 2015 era pari ad euro 82.178), con un peggioramento rispetto al precedente esercizio pari ad euro 2.530 migliaia, andamento che riflette oltre all'andamento del business anche gli effetti della domanda di concordato preventivo c.d. "in bianco" o "con riserva" ai sensi dell'art. 161, sesto comma, della Legge Fallimentare.

Di seguito vengono descritti i principali fatti e accadimenti che hanno interessato il Gruppo a partire dai primi mesi del 2016.

Si ricorda che, sulla base dei dati consuntivi al 31 dicembre 2015, alcuni dei Covenants previsti dall'Accordo 2014, sottoscritto in data 10 giugno 2014 con gli istituti di credito finanziatori (le "Banche"), rilevanti rispetto alla possibilità di invocare la risoluzione del contratto di finanziamento risultavano non rispettati. Il mancato rispetto di tali Covenants comporta per Gruppo Stefanel la 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 sopra indicato, il Consiglio di Amministrazione di Stefanel S.p.A. (in seguito anche "Società" o "Capogruppo") 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, 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 alla Rothschild S.p.A. (l'"Advisor Finanziario") ed ha avviato la negoziazione del nuovo accordo con le Banche.

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) la 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 gli "Investitori") che erano, 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, approvato nella sua formulazione finale in data 20 aprile 2017, 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 al 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 dall'esercizio 2018 e in crescita nell'arco di Piano;
- ✓ un risultato netto positivo per l'esercizio 2017 per effetto delle componenti positive derivanti dallo stralcio fornitori e dalla valutazione al *fair value* della parte di debiti finanziari oggetto di consolido;
- ✓ risultati netti consolidati positivi per effetto della gestione ordinaria a partire dall'esercizio 2020 e in crescita nell'arco di piano.

Come già ricordato, il Consiglio di Amministrazione, in data 2 novembre 2016, 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 – successivamente prorogato al 5 maggio 2017, per la presentazione definitiva di un concordato preventivo o di una domanda di omologa di accordo di ristrutturazione dei debiti.

Si evidenzia inoltre che sulla base della situazione economico patrimoniale al 30 novembre 2016 il patrimonio netto della Stefanel S.p.A. risultava negativo.

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

Si ritiene utile segnalare che le Banche, nelle more della definizione della suddetta manovra finanziaria e della imprescindibile operazione 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 di Attestor Capital LLP ("Attestor") e Oxy Capital Italia S.r.l. ("Oxy" e, unitamente ad Attestor, gli "Investitori") 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* della Legge Fallimentare,
- ii. la ripatrimonializzazione della Società e del Gruppo, nonché
- iii. l'iniezione di nuove risorse per euro 25 milioni a supporto dell'implementazione del piano di sviluppo.

In data 15 febbraio 2017 le Banche hanno informato la Società, attraverso i propri consulenti legali, circa la loro disponibilità a proseguire nella disamina e negoziazione dell'Operazione.

In data 24 febbraio 2017, si è tenuta l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti, che ha preso atto della situazione patrimoniale di Stefanel S.p.A. al 30 novembre 2016, dalla quale emerge un patrimonio netto negativo per euro 2.124.497,76, e dell'accesso della Società alla procedura di cui all'art.161, sesto comma, L.F. che, ai sensi del disposto dell'art. 182-*sexies* L.F., 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, la quale ha deliberato di rinviare ogni decisione in merito alla situazione patrimoniale della Società all'esito del procedimento di ristrutturazione dei debiti attualmente in corso.

In data 23 marzo 2017 la Società ha sottoscritto con gli Investitori un accordo quadro (l'"Accordo Quadro") avente ad oggetto l'operazione di ristrutturazione dell'indebitamento, di rafforzamento patrimoniale e di rilancio della Società (l'"Operazione"), nell'ambito di un accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-*bis* della L.F..

Il perfezionamento di tale Accordo Quadro è stato raggiunto anche alla luce del fatto che: (i) le Banche hanno comunicato alla Società che i competenti uffici tecnici non hanno rilevato elementi ostativi al proseguimento delle negoziazioni finalizzate al raggiungimento degli accordi definitivi, che sottoporranno all'organo deliberante e che, (ii) l'attuale azionista di riferimento, Giuseppe Stefanel, ha raggiunto a propria volta un accordo con gli Investitori.

L'Accordo Quadro, come già comunicato al mercato in data 24 marzo 2017, riassume i principi, i termini e le condizioni essenziali sulle cui basi gli Investitori si propongono di definire con la Società i necessari documenti contrattuali disciplinanti la predetta Operazione. In particolare, l'Operazione prospettata prevede:

- (i) l'erogazione da parte di Trinity Investments Designated Activity Company (già Trinity Investment Limited, in seguito "Trinity"), un fondo di investimento gestito da Attestor, in favore della Società di un importo di euro 10 milioni a titolo di nuova finanza d'urgenza entro il 31 luglio 2017 (la "Nuova Finanza d'Urgenza"), utilizzabile dalla Società al fine di supportare le esigenze di tesoreria e la continuità aziendale;
- (ii) l'erogazione da parte degli Investitori, di alcune banche e di Giuseppe Stefanel ("GS") di nuove risorse finanziarie in favore della Società per un importo complessivo pari ad Euro 25 milioni (la "Nuova Finanza di Piano"), che saranno utilizzate dalla Società per il rimborso della Nuova Finanza d'Urgenza e per supportare l'implementazione del Piano industriale 2016-2022;
- (iii) la cessione *pro soluto* da parte delle principali banche creditrici della Società ad una società di nuova costituzione detenuta al 100% dagli Investitori ("*Holdco*") di parte del credito dalle stesse vantato nei confronti della Società;
- (iv) la conversione da parte di *HoldCo* del credito da questa acquisito dal ceto bancario in azioni di nuova emissione e in strumenti partecipativi della Società;
- (v) il consolidamento del residuo credito del ceto bancario nei confronti della Società; e
- (vi) il riscadenziamento del debito ipotecario.

Si evidenzia che alcune delle previsioni contenute all'Accordo Quadro – coerentemente con la sua struttura di atto programmatico – sono ancora oggetto di negoziazione tra le parti e verranno definite nel dettaglio solo al momento della sottoscrizione degli accordi definitivi.

In data 12 aprile 2017, successivamente all'autorizzazione da parte del Tribunale di Treviso ai sensi dell'art. 182-*quinquies*, comma primo, della L.F. a contrarre un finanziamento prededucibile, ai sensi dell'art. 111 della L.F., la Società ha sottoscritto un contratto di finanziamento per la Nuova Finanza d'Urgenza per un ammontare pari a Euro 10 milioni, che è stato erogato il giorno successivo. Si evidenzia, inoltre, che la Nuova Finanza di Urgenza è garantita dalla costituzione di pegno sulle azioni detenute dalla Società in Interfashion S.p.A. (rappresentative del 100% del capitale sociale della stessa).

L'erogazione della Nuova Finanza d'Urgenza era condizionata al verificarsi, in particolare, delle seguenti condizioni, che sono ad oggi tutte verificate:

- (i) ottenimento del decreto del Tribunale di Treviso di concessione dell'autorizzazione ai sensi dell'art. 182-*quinquies*, comma primo, Legge Fallimentare, in relazione alla Nuova Finanza di Urgenza;
- (ii) approvazione formale in merito all'erogazione della Nuova Finanza di Urgenza da parte della Banca Mandataria;
- (iii) cooptazione di un rappresentante degli Investitori nel Consiglio di Amministrazione della Società con conferimento allo stesso di specifici poteri gestori;
- (iv) nomina della società McKinsey quale *advisor* del *turnaround* secondo quanto previsto dagli accordi.

Con riferimento alle suddette condizioni indicate sub (iii) e sub (iv) si segnala che in data 31 marzo 2017 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la nomina per cooptazione, ai sensi dell'articolo 2386 del Codice Civile, del Dott. Stefano Visalli – in qualità di rappresentante degli Investitori -, in sostituzione del Consigliere Dott. Giuliano Saccardi che ha provveduto a rassegnare le proprie dimissioni in pari data e che in data 10 aprile 2017 è stata nominata la società McKinsey quale *advisor* del *turnaround*, subordinatamente all'erogazione della Nuova Finanza d'Urgenza.

Il perfezionamento dell'intera Operazione, unitamente all'erogazione della Nuova Finanza di Piano, sono ancora condizionati in particolare:

- alla definitiva approvazione dell'Operazione, e nello specifico dell'erogazione della Nuova Finanza di Piano, da parte degli organi deliberanti delle banche finanziatrici per quanto di rispettiva competenza;
- alla conclusione degli accordi finali tra gli Investitori, GS, la Società e le banche;
- al rilascio da parte della Società di un adeguato pacchetto di garanzie per la Nuova Finanza di Piano;
- all'ottenimento da parte della Consob dell'esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria a carico degli Investitori sulle azioni ordinarie della Società, ai sensi e per gli effetti dell'art. 106, comma quinto, lett. a) del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 così come successivamente aggiornato;

- all'asseverazione del Piano Industriale ed evidenza dell'intervenuta emissione del decreto di omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione, ai sensi e per gli effetti dell'art. 182-*bis* della L. F.;
- all'evidenza del decorso del termine dalla pubblicazione del decreto di omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione senza che sia stato presentato alcun reclamo ovvero, in caso di presentazione di reclamo, del rigetto dello stesso da parte della Corte d'Appello investita dello stesso, mediante consegna di apposito certificato rilasciato dalla cancelleria della Corte d'Appello competente;
- al perfezionamento tra Oxy e la Società di un contratto di consulenza strategica in merito al processo di *turnaround* della Società.

Si precisa che in data 21 aprile 2017 gli Investitori hanno provveduto a depositare presso la Consob un'istanza per ottenere l'esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria a loro carico sulle azioni ordinarie della Società, ai sensi e per gli effetti dell'art. 106, comma quinto, lett. a) del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 così come successivamente aggiornato. I tempi per l'espletamento dell'iter deliberativo da parte degli organi tecnici di Consob in analoghe fattispecie non sono stati inferiori ai due mesi.

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) all'effettivo deposito della domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione del debito ai sensi dell'art. 182-*bis* della L.F.; (ii) al completamento dell'Operazione di ristrutturazione dell'indebitamento, di rafforzamento patrimoniale e di rilancio del Gruppo da realizzarsi in tempi brevi e soggetta ancora a diverse condizioni sospensive, tra cui l'ottenimento da parte della Consob dell'esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria a carico degli Investitori e da parte del Tribunale di Treviso del decreto di omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione del debito ai sensi dell'articolo 182-*bis* della L.F.; e (iii) alla capacità 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 la ragionevole aspettativa che il Gruppo potrà continuare la sua operatività in un futuro prevedibile. Pertanto gli Amministratori hanno ritenuto appropriato redigere il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 sul presupposto della continuità aziendale.

## **PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS EFFICACI DAL 1° GENNAIO 2016**

I criteri di valutazione utilizzati ai fini della predisposizione dei prospetti contabili per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2016 non si discostano da quelli utilizzati per la formazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2015, ad eccezione dei principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2016.

Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun altro principio, interpretazione o modifica pubblicato ma non ancora in vigore. Di seguito sono elencate la natura e l'impatto di ogni nuovo principio/modifica:

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

Lo IAS 19 richiede ad un'entità di considerare, nella contabilizzazione dei piani a benefici definiti, i contributi dei dipendenti o di terze parti. Quando i contributi sono legati al servizio prestato, dovrebbero essere attribuiti ai periodi di servizio come beneficio negativo. Questa modifica chiarisce che, se l'ammontare dei contributi è indipendente dal numero di anni di servizio, all'entità è permesso di riconoscere questi contributi come riduzione del costo del servizio nel periodo in cui il servizio è prestato, anziché allocare il contributo ai periodi di servizio. Questa modifica è in vigore per gli esercizi annuali che hanno inizio dal 1 febbraio 2015 o successivamente. Questa modifica non è rilevante per il Gruppo, dato che nessuna delle entità che fanno parte del Gruppo ha dei piani che prevedono contributi dei dipendenti o di terze parti.

### **Miglioramenti annuali agli IFRS- Ciclo 2010-2012**

Questi miglioramenti sono in vigore dal 1 febbraio 2015 ed il Gruppo li ha applicati per la prima volta in questo bilancio consolidato. Includono:

### **IFRS 2 *Pagamenti basati su azioni***

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

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

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

### **IFRS 3 *Aggregazioni aziendali***

La modifica si applica prospetticamente e chiarisce che tutti gli accordi relativi a corrispettivi potenziali classificati come passività (o attività) che nascono da un'aggregazione aziendale devono essere successivamente misurati al fair value con contropartita a conto economico, questo sia che rientrino o meno nello scopo dell'IFRS 9 (o dello IAS 39, a seconda dei casi). Questo è coerente con i principi contabili applicati dal Gruppo, e quindi questa modifica non ha avuto alcun impatto.

### **IFRS 8 *Settori operativi***

La modifica si applica retrospettivamente e chiarisce che:

- ▶ Un'entità dovrebbe dare informativa sulle valutazioni operate dal management nell'applicare i criteri di aggregazione di cui al paragrafo 12 dell'IFRS 8, inclusa una breve descrizione dei settori operativi che sono stati aggregati e delle caratteristiche economiche (per esempio: vendite, margine lordo) utilizzate per definire se i settori sono "similari";
- ▶ E' necessario presentare la riconciliazione delle attività del settore con le attività totali solo se la riconciliazione è presentata al più alto livello decisionale, così come richiesto per le passività del settore;
- ▶ Il Gruppo non ha applicato i criteri di aggregazione previsti dallo IFRS 8.12. Il Gruppo nei periodi precedenti ha presentato la riconciliazione delle attività del settore con le attività totali e continua a presentarla nella Nota 3 in quanto la riconciliazione è fornita al più alto livello decisionale.

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

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

### **IAS 24 *Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate***

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

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

Le modifiche all'IFRS 11 richiedono che un joint operator che contabilizza l'acquisizione di una quota di partecipazione in un accordo a controllo congiunto, accordo a controllo congiunto le cui attività rappresentano un business, deve applicare i principi rilevanti dello IFRS 3 *Aggregazioni aziendali* in tema di contabilizzazione delle aggregazioni aziendali. Le modifiche chiariscono anche che, nel caso di mantenimento del controllo congiunto, la partecipazione precedentemente detenuta in un accordo a controllo congiunto non è oggetto di rimisurazione al momento dell'acquisizione di un'ulteriore quota di partecipazione nel medesimo accordo a controllo congiunto. Inoltre, è stata aggiunta un'esclusione dallo scopo dell'IFRS 11 per chiarire che le modifiche non si applicano quando le parti che condividono il controllo, inclusa l'entità che redige il bilancio, sono sotto il controllo comune dello stesso ultimo soggetto controllante.

Le modifiche si applicano sia all'acquisizione della quota iniziale di partecipazione in un accordo a controllo congiunto che all'acquisizione di ogni ulteriore quota nel medesimo accordo a controllo congiunto e devono essere applicate prospetticamente. Queste modifiche non hanno alcun impatto sul Gruppo in quanto nel periodo non vi sono state acquisizioni di interessenze in attività a controllo congiunto.

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

Le modifiche chiariscono il principio contenuto nello IAS 16 *Immobili, impianti e macchinari* e nello IAS 38 *Immobilizzazioni immateriali* che i ricavi riflettono un modello di benefici economici che sono generati dalla gestione di un business (di cui l'attività fa parte) piuttosto che i benefici economici che si consumano con l'utilizzo del bene. Ne consegue che un metodo basato sui ricavi non può essere utilizzato per l'ammortamento di immobili, impianti e macchinari e potrebbe essere utilizzato solo in circostanze molto limitate per l'ammortamento delle attività immateriali. Le modifiche devono essere applicate prospetticamente e non hanno alcun impatto sul Gruppo dato che il Gruppo non utilizza metodi basati sui ricavi per l'ammortamento delle proprie attività non correnti.

### **Modifiche allo IAS 27 Metodo del patrimonio netto nel bilancio separato**

Le modifiche consentiranno alle entità di utilizzare il metodo del patrimonio netto per contabilizzare le partecipazioni in controllate, *joint-ventures* e collegate nel proprio bilancio separato. Le entità che stanno già applicando gli IFRS e decidano di modificare il criterio di contabilizzazione passando al metodo del patrimonio netto nel proprio bilancio separato dovranno applicare il cambiamento retrospettivamente. Queste modifiche non hanno alcun impatto sul bilancio consolidato del Gruppo.

### **Miglioramenti annuali agli IFRS- Ciclo 2012- 2014**

Questi miglioramenti includono:

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

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

#### **IFRS 7 *Strumenti finanziari: informativa***

##### **(i) *Contratti di servizio***

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

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

La modifica chiarisce che i requisiti di informativa sulle compensazioni non si applicano ai bilanci intermedi sintetici, a meno che questa informativa non fornisca un aggiornamento significativo delle

informazioni presentate nel più recente bilancio annuale. Questa modifica deve essere applicata retrospettivamente.

#### **IAS 19 *Benefici per i dipendenti***

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

#### **IAS 34 *Bilanci intermedi***

La modifica chiarisce che l'informativa richiesta può essere presentata sia nel bilancio intermedio che richiamata tramite rinvii tra il bilancio intermedio e la sezione della relazione finanziaria intermedia (ad esempio la relazione sulla gestione od il report sui rischi) in cui viene presentata. Le altre informazioni presentate nel bilancio intermedio devono essere disponibili per gli utilizzatori del bilancio alle stesse condizioni e negli stessi tempi del bilancio intermedio stesso. Questa modifica deve essere applicata retrospettivamente. Questa modifica non ha avuto alcun impatto sul Gruppo.

#### **Modifiche allo IAS 1 *Iniziativa di informativa***

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

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

Inoltre, le modifiche chiariscono i requisiti che si applicano quando vengono presentati dei sub-totali nei prospetti dell'utile/(perdita) d'esercizio o delle altre componenti di conto economico complessivo o nel prospetto della posizione finanziaria. Queste modifiche non hanno alcun impatto sul Gruppo.

#### **Entità d'investimento: applicazione dell'eccezione di consolidamento (modifiche all'IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28)**

Le modifiche trattano le problematiche sorte nell'applicazione dell'eccezione relativa alle entità di investimento prevista dall'IFRS 10 *Bilancio Consolidato*. Le modifiche all'IFRS 10 chiariscono che l'esenzione alla presentazione del bilancio consolidato si applica all'entità capogruppo che è la controllata di un'entità di investimento, quando l'entità di investimento valuta tutte le proprie controllate al fair value.

Inoltre, le modifiche all'IFRS 10 chiariscono che solo una controllata di un'entità di investimento che non è essa stessa un'entità di investimento e che fornisce servizi di supporto all'entità di investimento viene consolidata. Tutte le altre controllate di un'entità di investimento sono valutate al fair value. Le modifiche allo IAS 28 *Partecipazioni in società collegate e joint-venture* permettono all'investitore di mantenere, nell'applicazione del metodo del patrimonio netto, la valutazione al fair value applicata dalle collegate o joint venture di un'entità di investimento nella valutazione delle proprie partecipazioni in società controllate.

Queste modifiche devono essere applicate retrospettivamente e non hanno alcun impatto sul Gruppo in quanto questo non applica la consolidation exemption.

#### **Principi di consolidamento**

Il bilancio consolidato comprende il bilancio d'esercizio della Capogruppo Stefanel S.p.A. e delle società italiane e estere sulle quali Stefanel ha il diritto di esercitare, direttamente o indirettamente (tramite proprie controllate e collegate) il controllo, determinandone le scelte finanziarie e gestionali e di ottenerne i benefici relativi.

Nel valutare l'esistenza del controllo sono presi in considerazione l'esistenza e l'effetto di diritti di voto potenziali che siano effettivamente esercitabili o convertibili.

Esso comprende i bilanci di Stefanel S.p.A. (Capogruppo) e delle sue controllate redatti al 31 dicembre di ogni anno. I bilanci delle controllate sono redatti adottando i medesimi principi contabili della Capogruppo; eventuali rettifiche di consolidamento sono apportate per rendere omogenee le voci che sono influenzate dall'applicazione di principi contabili differenti. Tutti i saldi e le transazioni infragruppo, inclusi eventuali utili non realizzati derivanti da rapporti intrattenuti tra società del Gruppo, sono completamente eliminati. Gli utili e le perdite non realizzate con società collegate sono eliminati per la parte di pertinenza del Gruppo. Le perdite non realizzate sono eliminate ad eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di perdite durevoli.

Le società controllate sono consolidate integralmente a partire dalla data di acquisizione, ovvero dalla data in cui il Gruppo acquisisce il controllo, e cessano di essere consolidate alla data in cui il controllo è trasferito al di fuori del Gruppo.

Le perdite sono attribuite alle minoranze anche se questo implica che le quote di minoranza abbiano un saldo negativo.

Le variazioni nell'interessenza partecipativa della controllante in una controllata che non comportano la perdita del controllo sono contabilizzate come operazioni sul capitale. In particolare nelle acquisizioni di interessi di minoranza la differenza tra il prezzo pagato ed il valore contabile della quota parte delle attività nette acquisite è rilevato direttamente a patrimonio netto.

Se la controllante perde il controllo di una controllata, essa:

- elimina le attività (incluso qualsiasi avviamento) e le passività della controllata;
- elimina i valori contabili di qualsiasi quota di minoranza nella ex controllata;
- elimina le differenze cambio cumulate rilevate nel patrimonio netto;
- rileva il fair value (valore equo) del corrispettivo ricevuto;
- rileva il fair value (valore equo) di qualsiasi quota di partecipazione mantenuta nella ex controllata;
- rileva ogni utile o perdita nel conto economico;
- riclassifica la quota di competenza della controllante delle componenti in precedenza rilevate nel conto economico complessivo a conto economico o ad utili a nuovo, come appropriato.

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

### Area di consolidamento

Di seguito è fornito l'elenco delle società incluse nel perimetro di consolidamento e di quelle valutate con il metodo del patrimonio netto.

#### SOCIETA' CONSOLIDATE CON IL METODO DELL'INTEGRAZIONE GLOBALE

Denominazione sociale	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota consolidata di gruppo	
				31.12.2016	31.12.2015
<b>CAPOGRUPPO</b>					
STEFANEL S.p.A.		Euro	16.496.437,95	-	-
<b>SOCIETA' CONTROLLATE ITALIANE</b>					
Interfashion S.p.A.	Ponte di Piave (TV)	Euro	3.600.000	100	100
<b>SOCIETA' CONTROLLATE ESTERE</b>					
Lara Stefanel S.a.s.	Parigi – Francia	Euro	100.000	100	100
Stefanel GmbH	Monaco – Germania	Euro	1.600.000	100	100

Stefanel International Holding N.V.	Amsterdam – Olanda	Euro	11.751.000	100	100
Stefanel Romania S.r.l.	Bucarest – Romania	Ron	18.810.820	100	100
Stefpraha S.r.o.	Praga – Repubblica Ceca	Czk	33.869.000	100	100
Stefburg Mode GmbH	Linz – Austria	Euro	363.364	100	100
Stefanel Fashion Turkey A.S.	Istanbul – Turchia	Try	33.424.000(*)	99,9	99,9
Stefanel de Portugal Unipessoal LDA	Lisbona – Portogallo	Euro	124.700	100	100
Stefanel Polonia Sp. z o.o.	Varsavia – Polonia	Pln	10.336.000	100	100
Stefanel Hellas S.A.	Atene – Grecia	Euro	64.000	100	100
HI-INT S.A.	Lussemburgo	Euro	50.000	65	65
Stefanel (UK) Limited	Londra – Gran Bretagna	Gbp	3.520.200	100	100
Swiss Factory Outlet S.A.	Chiasso – Svizzera	Chf	974.000	100	100
Stefanel Russia LLC	Mosca – Russia	Rub	52.500.000	100	100

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

#### PARTECIPAZIONI VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

Denominazione sociale	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota consolidata di gruppo	
				31.12.2016	31.12.2015
Stefanel España S.L. <i>dormant</i>	Madrid – Spagna	Euro	760.600	100	100
Stefanel Japan Inc. <i>dormant</i>	Tokyo – Giappone	Jpy	90.000.000	100	100
Stefanel Hong Kong Ltd. <i>dormant</i>	Hong Kong	HK\$	40.000.000	100	100
Stefanel Trading (Shenzhen) Company Ltd. <i>in liquidazione</i>	Shenzhen – Rep. Cinese	Rmb	20.140.000	100	100

#### Criteri di consolidamento

I criteri adottati per il consolidamento sono i seguenti:

- le attività e le passività, nonché i proventi e gli oneri, dei bilanci oggetto di consolidamento con il metodo dell'integrazione globale sono inseriti nel bilancio di Gruppo, prescindendo dall'entità della partecipazione. È stato, inoltre, eliminato il valore di carico delle partecipazioni contro il patrimonio netto di competenza delle società partecipate, attribuendo ai soci di minoranza, in apposite voci, la quota del patrimonio netto e del risultato netto di loro spettanza nel caso delle controllate consolidate con il metodo integrale.
- le differenze positive risultanti dall'elisione delle partecipazioni contro il valore del patrimonio netto contabile alla data del primo consolidamento vengono imputate ai maggiori valori attribuibili ad attività e passività e, per la parte residua, ad avviamento.
- le partite di debito/credito, costi/ricavi tra società consolidate e gli utili/perdite risultanti da operazioni infragruppo, sono eliminate così come gli effetti delle fusioni o delle cessioni di rami d'azienda tra società già appartenenti all'area di consolidamento.
- iscrizione della quota di patrimonio netto e del risultato economico delle società controllate di competenza di azionisti terzi, rispettivamente in un'apposita voce del Patrimonio Netto denominata "Interessi di minoranza" e nel Conto Economico in una posta titolata "Azionisti di minoranza".

#### Conversione in Euro dei bilanci redatti in valuta estera

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

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

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

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

Descrizione delle valute	Cambio puntuale 31.12.16	Cambio medio 2016	Cambio puntuale 31.12.15
Corona Ceca	0,03701	0,03699	0,03701
Franco Svizzero	0,93119	0,91728	0,92293
Lira Turca	0,26975	0,29916	0,31481
Yen Giapponese	0,0081	0,00831	0,00763
Zloty Polacco	0,22674	0,22917	0,23453
Dollaro Hong Kong	0,12232	0,11641	0,11852
Dollaro USA	0,94868	0,90367	0,91853
Sterlina Inglese	1,16798	1,22115	1,36249
Nuovo Leu Romania	0,22031	0,22268	0,22104
Renminbi Cina	0,13661	0,13606	0,14163
Rublo Russia	0,01555	0,01347	0,0124

## CRITERI DI VALUTAZIONE

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 sono di seguito riportati:

### ***Immobilizzazioni immateriali - Avviamenti***

L'avviamento rappresenta la differenza tra il prezzo di acquisto e il valore corrente delle attività e passività identificabili alla data di acquisizione delle partecipate incluse nel consolidato.

Relativamente alle acquisizioni anteriori alla data di adozione degli IFRS, la Società si è avvalsa della facoltà prevista dall'IFRS 1 (paragrafo 15 e appendice B) di non applicare l'IFRS 3 relativo alle aggregazioni di imprese alle acquisizioni intervenute prima della data di transizione. Di conseguenza, gli avviamenti emersi in relazione ad acquisizioni intervenute in precedenza non sono stati rideterminati e sono stati rilevati al valore determinato sulla base dei precedenti principi contabili, al netto degli ammortamenti contabilizzati fino al 31 dicembre 2003 e delle eventuali perdite per riduzione durevole di valore.

### ***Altre attività immateriali***

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

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

In questa categoria sono inclusi gli importi pagati dal Gruppo per subentrare nelle posizioni contrattuali relative ad alcuni punti vendita a gestione diretta oppure dati in gestione a terzi sulla base di contratti di affitto d'azienda (cd. *Key money*). Tali attività, solamente in selezionati casi in cui le caratteristiche intrinseche delle *location* relative ai punti vendita ed i termini contrattuali facciano ritenere opportuno tale trattamento contabile, sono considerate beni immateriali a vita utile indefinita e, pertanto, non assoggettate ad ammortamento bensì a *test* di *impairment* sulla base delle indicazioni espresse dai principi IAS 38 e 36. Anche sulla scorta di valutazioni redatte da esperti indipendenti, in presenza delle caratteristiche sopra descritte, si evidenzia la scarsa rilevanza del termine temporale riconducibile alla durata dei contratti di locazione. Infatti, vi sono tutele fornite al conduttore da specifiche previsioni giuridiche a cui si affiancano la prassi di mercato e la strategia perseguita dal Gruppo di rinnovo dei contratti di locazione prima della loro naturale scadenza. Tutti questi elementi hanno portato nel tempo ad un successo pressoché totale nel perseguimento della politica di rinnovo e, quindi, ad un mantenimento del valore delle posizioni commerciali relative ai *key money* pagati.

Tali valori sono peraltro comunque annualmente sottoposti a *impairment test* e sono iscritti al minore tra il costo storico inizialmente sostenuto ed il valore recuperabile determinato dal maggiore tra il valore recuperabile tramite l'uso, calcolato con il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa futuri,

e il valore di mercato risultante da apposite perizie e/o da prezzi di cessione già definiti o in corso di trattativa.

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

### **Immobilizzazioni materiali**

Sono iscritte al costo di acquisto o di costruzione. Nel costo sono compresi gli oneri accessori e i costi diretti ed indiretti, per la quota ragionevolmente imputabile alle stesse. Trova deroga a questo principio generale, la valutazione dell'immobile sito in Ponte di Piave adibito a sede operativa dell'azienda e, quindi, di valenza strategica, per il quale il valore di carico è stato allineato al valore risultante dall'ultima perizia disponibile al momento della prima applicazione dei Principi Contabili Internazionali, in modo da rendere questa valutazione più vicina ai valori correnti dell'immobile stesso.

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

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

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

### **Beni in leasing**

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

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

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

### **Perdite durevoli di valore**

I valori contabili delle attività del Gruppo sono valutati per determinare se vi sono indicazioni di riduzione durevole di valore, nel qual caso si procede alla stima del valore recuperabile dell'attività. Una perdita per riduzione durevole di valore (*impairment*) si verifica e viene contabilizzata a conto economico quando il valore contabile di un'attività o unità generatrice di flussi finanziari eccede il valore recuperabile.

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

### Determinazione del valore recuperabile

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

### Ripristini di valore

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

### **Attività destinate alla vendita**

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

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

### **Partecipazioni e altre attività finanziarie**

Le partecipazioni in società controllate non consolidate, collegate o sottoposte a controllo congiunto sono valutate con il metodo del patrimonio netto. La quota di costo eccedente il patrimonio netto della partecipata alla data di acquisizione viene trattata in maniera analoga a quanto descritto nei criteri di consolidamento al punto b).

Le altre partecipazioni sono valutate con il metodo del costo, che viene ridotto per perdite durevoli di valore. Il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della svalutazione effettuata.

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

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

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

### **Rimanenze**

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

Nel costo delle rimanenze sono compresi gli oneri accessori ed i costi diretti ed indiretti di produzione per la quota ragionevolmente imputabile alle stesse. Le scorte obsolete e di lento rigiro sono svalutate in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo. La svalutazione delle rimanenze viene eliminata negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della stessa.

### **Crediti**

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

L'adeguamento del loro valore nominale al minor valore di realizzo viene effettuato mediante lo stanziamento di un apposito fondo a rettifica diretta della voce sulla base di una approfondita valutazione che riguarda le singole posizioni. Qualora l'azienda conceda ai clienti una dilazione senza interessi, ovvero quando l'incasso del credito è previsto nel medio termine, l'ammontare è attualizzato per ottenere il vero valore della vendita, mentre la differenza tra valore attuale e quello nominale che si andrà ad incassare costituisce un provento finanziario da contabilizzare per competenza ed eventualmente differire all'esercizio in cui sorge l'incasso del credito.

### ***Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato***

Il trattamento di fine rapporto rientra nell'ambito dello IAS 19 (benefici ai dipendenti) in quanto assimilabile ai piani a benefici definiti. L'importo iscritto in bilancio è oggetto di un calcolo attuariale secondo il metodo della proiezione dell'unità di credito, utilizzando per l'attualizzazione un tasso di interesse che riflette il rendimento di mercato di titoli di aziende primarie con una scadenza coerente con quella attesa dell'obbligazione; il calcolo riguarda il TFR già maturato per servizi lavorativi già prestati e incorpora ipotesi sui futuri incrementi salariali. Gli utili e le perdite derivanti dal calcolo attuariale sono riconosciuti nel conto economico complessivo interamente nel periodo in cui si verificano. Tali utili e perdite attuariali sono classificati tra gli utili a nuovo e non saranno riclassificati nel conto economico nei periodi successivi.

A seguito delle modifiche apportate alla regolamentazione del Fondo Trattamento di Fine Rapporto dalla legge 27 dicembre 2006, n. 296 e successivi decreti e regolamenti emanati nei primi mesi del 2007, il TFR maturato dal 1 gennaio 2007 ha assunto la natura di piano a contribuzione definita, sia nel caso di opzione del dipendente per la previdenza complementare, sia nel caso di destinazione al Fondo di Tesoreria presso l'INPS.

### ***Benefici ai dipendenti***

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

### ***Fondi per rischi ed oneri***

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

### ***Passività finanziarie***

Le passività finanziarie della società comprendono debiti commerciali, altre passività, debiti verso banche e finanziamenti.

#### ***Debiti commerciali ed altre passività***

I debiti commerciali, comprensivi degli anticipi ricevuti dai committenti e dei debiti per lavori in corso di esecuzione, e le altre passività correnti e non correnti sono inizialmente iscritti al valore nominale, che rappresenta il valore equo alla data di riferimento. A seguito della rilevazione iniziale, le passività finanziarie sono valutate con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso d'interesse effettivo originale.

#### ***Scoperti bancari e finanziamenti***

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

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

Le passività finanziarie vengono rimosse dal bilancio al momento della loro estinzione e la società ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

### **Strumenti finanziari derivati**

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

Tutti gli strumenti finanziari derivati sono inizialmente rilevati al fair value alla data in cui il contratto derivato è sottoscritto e, successivamente, al fair value alla data di riferimento del bilancio. I derivati sono contabilizzati come attività finanziarie quando il fair value è positivo e come passività finanziarie quando il fair value è negativo.

Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per "l'hedge accounting" solo quando,

- i) all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione della copertura stessa;
- ii) si presume che la copertura sia altamente efficace;
- iii) l'efficacia può essere misurata e la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Quando gli strumenti finanziari hanno le caratteristiche per essere contabilizzati secondo la hedge accounting, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- Fair value hedge – se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di una attività o di una passività di bilancio attribuibili ad un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del valore corrente dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico.
- Cash flow hedge – se uno strumento finanziario è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di una attività o di una passività iscritta in bilancio o di una operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario è rilevata in una riserva di patrimonio netto. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevata l'operazione oggetto di copertura. L'utile o la perdita associati ad una copertura o a quella parte della copertura diventata inefficace, sono immediatamente iscritti a conto economico. Se uno strumento di copertura o una relazione di copertura vengono chiusi, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite cumulati, fino a quel momento iscritti nel patrimonio netto, sono rilevati a conto economico nel momento in cui la relativa operazione si realizza. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati sospesi a patrimonio netto sono rilevati immediatamente a conto economico.

Se l'hedge accounting non può essere applicata, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al valore corrente dello strumento finanziario derivato sono iscritti immediatamente a conto economico.

### **Criteria di conversione delle poste in valuta**

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

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

Alla data di chiusura del periodo contabile le attività e le passività espresse in valuta estera sono iscritte al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura ed i relativi utili e perdite su cambi sono imputati al conto economico tra gli oneri o proventi finanziari. Se dalla conversione si origina un utile netto, tale valore costituisce una riserva non distribuibile fino al suo effettivo realizzo.

I crediti nei confronti di società controllate espressi in valuta diversa dall'euro o relativi a società che redigono il bilancio in valuta diversa dall'euro generano differenze di cambio rispettivamente nel bilancio separato della Capogruppo o nel bilancio individuale della controllata. Nel caso in cui si tratti di crediti immobilizzati, assimilabili ad un investimento durevole nella partecipata ("*near to equity*") tali utili o perdite su cambi sono rilevati nel bilancio consolidato del Gruppo in una componente separata del patrimonio netto nell'ambito del conto economico complessivo e rilevate nel conto economico solo in occasione della eventuale dismissione dell'investimento nella partecipata.

### ***Riconoscimento dei ricavi***

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

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

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

### ***Costi***

Le spese sostenute per la produzione delle campagne pubblicitarie sono imputate a conto economico nell'esercizio della loro diffusione, mentre le altre spese di pubblicità e promozione sono imputate a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute.

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

### ***Proventi finanziari***

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

### ***Oneri finanziari***

Gli oneri finanziari includono gli interessi passivi sui debiti finanziari calcolati usando il metodo dell'interesse effettivo e, relativamente agli strumenti finanziari derivati, le eventuali perdite e differenze di cambio passive.

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

### ***Dividendi***

I dividendi ricevuti dalle società diverse dalle controllate, collegate e a controllo congiunto sono contabilizzati a conto economico nell'esercizio in cui sorge il relativo diritto di credito, a seguito della delibera assembleare di distribuzione dei dividendi delle partecipate.

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

### ***Imposte sul reddito***

Le imposte sul reddito includono tutte le imposte calcolate sul reddito imponibile del Gruppo. Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, per cui l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra gli oneri operativi. Le imposte differite sono stanziare secondo il metodo dello stanziamento globale della passività. Esse sono calcolate su tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di una attività o passività ed il valore contabile nel bilancio consolidato, ad eccezione dell'avviamento non deducibile fiscalmente e di quelle differenze derivanti da investimenti in società controllate per le quali non si prevede l'annullamento in futuro. Le imposte differite attive sulle perdite fiscali e crediti di imposta non utilizzati riportabili a nuovo sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperati. Tali previsioni sono elaborate coerentemente con i dati previsionali disponibili e tenendo conto degli effetti di differimento delle imposte. Le attività e le passività fiscali correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale e quando vi è un diritto legale di compensazione. Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili nei rispettivi ordinamenti dei paesi in cui il Gruppo opera, negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

### ***Azioni proprie***

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

### **Utile/Perdita per azione**

L'utile/perdita base per azione è calcolato dividendo l'utile o la perdita attribuibile agli azionisti della Capogruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante il periodo.

### **Uso di stime**

La redazione del bilancio in applicazione degli IFRS richiede da parte della Direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di riferimento del bilancio. I risultati che si registreranno a consuntivo potrebbero differire da tali stime.

Infatti, la situazione di incertezza causata dall'attuale situazione di crisi economica e finanziaria ha comportato la necessità di effettuare difficili assunzioni riguardanti l'andamento futuro ed evidenziato altri fattori di incertezza nelle stime di bilancio, per le quali è ragionevolmente possibile, sulla base delle conoscenze attualmente disponibili, che si concretizzino risultati diversi dalle stime effettuate, che potrebbero richiedere rettifiche anche significative al valore contabile delle relative voci. I principali elementi di incertezza attengono a:

- l'evoluzione dei consumi del mercato di riferimento;
- la risposta del mercato in termini di apprezzamento delle azioni di riposizionamento del marchio Stefanel con conseguente impatto sui volumi di vendita e sulla marginalità degli stessi, attesi in significativo miglioramento nell'orizzonte previsionale considerato;
- il conseguimento nei punti vendita di rese per metro quadro, in termini di corrispettivi, prossime alle medie di settore considerati alcuni operatori comparabili a Stefanel, mentre le attuali *performance* indicano un livello di vendite per metro quadro significativamente inferiore al livello medio di settore;
- l'andamento dei tassi di cambio, in particolare il cambio euro/dollaro che si riflette sul costo di una parte significativa degli acquisti di materie prime e di prodotti finiti.
- la disponibilità delle risorse finanziarie necessarie alla normale operatività e alla realizzazione delle azioni previste nel nuovo piano industriale 2016-2022, che è subordinata al perfezionamento dell'Operazione di ristrutturazione dell'indebitamento e di rafforzamento patrimoniale.

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

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

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

In merito alla gestione dei rischi finanziari, si veda il successivo paragrafo contenuto nella nota 23 delle presenti note esplicative.

## INFORMATIVA DI SETTORE

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

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

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

<b>Esercizio 2016</b>	<b>Stefanel</b>	<b>Interfashion</b>	<b>Totale</b>
- Ricavi	101.622	32.463	134.085
- Costo del venduto	(45.241)	(15.804)	(61.045)
<b>MARGINE INDUSTRIALE LORDO</b>	<b>56.381</b>	<b>16.659</b>	<b>73.040</b>
- Spese commerciali, generali ed amministrative	(69.394)	(13.043)	(82.437)
- Pubblicità e Promozioni	(1.747)	(1.272)	(3.019)
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI</b>	<b>(14.760)</b>	<b>2.344</b>	<b>(12.416)</b>
- Ammortamenti	(5.790)	(386)	(6.176)
- Svalutazioni	(1.726)	0	(1.726)
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>(22.276)</b>	<b>1.958</b>	<b>(20.318)</b>
- (Oneri)/Proventi finanziari	(4.300)	(368)	(4.668)
- (Oneri)/Proventi da partecipazioni	(121)	0	(121)
<b>Ris. prima delle imposte derivante da attività in continuità</b>	<b>(26.697)</b>	<b>1.590</b>	<b>(25.107)</b>
- Imposte sul reddito dell'esercizio	361	(574)	(213)
<b>Risultato delle attività in continuità</b>	<b>(26.336)</b>	<b>1.016</b>	<b>(25.320)</b>
Risultato delle attività operative cessate	-	-	-
<b>RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(26.336)</b>	<b>1.016</b>	<b>(25.320)</b>

<b>Esercizio 2015</b>	<b>Stefanel</b>	<b>Interfashion</b>	<b>Totale</b>
- Ricavi	125.038	31.598	156.636
- Costo del venduto	(51.341)	(15.595)	(66.936)
<b>MARGINE INDUSTRIALE LORDO</b>	<b>73.697</b>	<b>16.003</b>	<b>89.700</b>
- Spese commerciali, generali ed amministrative	(71.468)	(12.320)	(83.788)
- Pubblicità e Promozioni	(2.438)	(1.374)	(3.812)
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI</b>	<b>(209)</b>	<b>2.309</b>	<b>2.100</b>
- Ammortamenti	(6.130)	(337)	(6.467)
- Svalutazioni	(403)	0	(403)
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>(6.742)</b>	<b>1.972</b>	<b>(4.770)</b>
- (Oneri)/Proventi finanziari	(5.254)	(158)	(5.412)
- (Oneri)/Proventi da partecipazioni	101	0	101
<b>Ris. prima delle imposte derivante da attività in continuità</b>	<b>(11.895)</b>	<b>1.814</b>	<b>(10.081)</b>
- Imposte sul reddito dell'esercizio	1.905	487	2.392
<b>Risultato delle attività in continuità</b>	<b>(9.990)</b>	<b>2.301</b>	<b>(7.689)</b>
Risultato delle attività operative cessate	-	-	-
<b>RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(9.990)</b>	<b>2.301</b>	<b>(7.689)</b>

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

<b>Ricavi esercizio 2016</b> <i>(in migliaia di euro)</i>	<b>Business Stefanel</b>		<b>Business Interfashion</b>		<b>Totale Ricavi</b>	
Italia	39.723	39,1%	6.640	20,5%	46.363	34,6%
Resto d'Europa	58.298	57,4%	23.975	73,9%	82.273	61,4%
Resto del mondo	3.601	3,5%	1.848	5,7%	5.449	4,1%
<b>Totale ricavi</b>	<b>101.622</b>	<b>100,0%</b>	<b>32.463</b>	<b>100,0%</b>	<b>134.085</b>	<b>100,0%</b>

<b>Ricavi esercizio 2015</b> <i>(in migliaia di euro)</i>	<b>Business Stefanel</b>		<b>Business Interfashion</b>		<b>Totale Ricavi</b>	
Italia	50.981	40,8%	6.668	21,1%	57.649	36,8%
Resto d'Europa	69.373	55,5%	23.054	73,0%	92.427	59,0%
Resto del mondo	4.684	3,7%	1.876	5,9%	6.560	4,2%
<b>Totale ricavi</b>	<b>125.038</b>	<b>100,0%</b>	<b>31.598</b>	<b>100,0%</b>	<b>156.636</b>	<b>100,0%</b>

Si riportano di seguito le immobilizzazioni immateriali e materiali suddivise per settore e per area geografica di appartenenza al 31 dicembre 2016.

<b>Immobilizzazioni Immateriali</b> <i>(in migliaia di euro)</i>	<b>Business Stefanel</b>	<b>Business Interfashion</b>	<b>Totale</b>
Italia	20.152	1.309	21.461
Resto d'Europa	2.914	-	2.914
Resto del mondo	499	-	499
<b>Totale Immobilizzazioni Immateriali</b>	<b>23.565</b>	<b>1.309</b>	<b>24.874</b>

<b>Immobili, Impianti e Macchinari</b> <i>(in migliaia di euro)</i>	<b>Business Stefanel</b>	<b>Business Interfashion</b>	<b>Totale</b>
Italia	13.181	523	13.704
Resto d'Europa	4.627	235	4.862
Resto del mondo	-	-	-
<b>Totale Immobili, Impianti e Macchinari</b>	<b>17.808</b>	<b>758</b>	<b>18.566</b>

Si riportano di seguito le immobilizzazioni immateriali e materiali suddivise per settore e per area geografica di appartenenza al 31 dicembre 2015.

<b>Immobilizzazioni Immateriali</b> <i>(in migliaia di euro)</i>	<b>Business Stefanel</b>	<b>Business Interfashion</b>	<b>Totale</b>
Italia	24.181	150	24.331
Resto d'Europa	4.097	-	4.097
Resto del mondo	644	-	644
<b>Totale Immobilizzazioni Immateriali</b>	<b>28.922</b>	<b>150</b>	<b>29.072</b>

<b>Immobili, Impianti e Macchinari</b> <i>(in migliaia di euro)</i>	<b>Business Stefanel</b>	<b>Business Interfashion</b>	<b>Totale</b>
Italia	14.909	575	15.484
Resto d'Europa	6.035	68	6.103
Resto del mondo	-	-	-
<b>Totale Immobili, Impianti e Macchinari</b>	<b>20.944</b>	<b>643</b>	<b>21.587</b>

## COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

### 1. Ricavi netti

Nel 2016 il Gruppo ha registrato ricavi netti consolidati pari ad euro 134.085 migliaia, in diminuzione del 14,4% rispetto all'esercizio precedente (euro 156.636 migliaia).

La *business unit* Stefanel ha registrato un fatturato pari ad euro 101.622 migliaia (euro 125.038 migliaia nel 2015) in diminuzione del 18,7%. I negozi monomarca (c.d. *Stefanel Shops*) a gestione diretta con dati comparabili (*like-for-like*) hanno realizzato vendite in diminuzione del 13% circa nel corso dell'esercizio 2016. Inoltre parte delle consegne di primavera-estate 2017 previste a dicembre 2016 per circa euro 2.000 migliaia, sono state posticipate ai primi mesi del 2017 a causa dei ritardi di consegne che si sono verificati a seguito del ricorso al concordato preventivo.

La *business unit* Interfashion ha realizzato ricavi pari ad euro 32.463 migliaia (euro 31.598 migliaia nel 2015), con un aumento dell'2,7% rispetto all'esercizio precedente, prevalentemente per le buone *performance* del canale *on line*, oltre che per le aperture dei nuovi negozi *monobrand*, gestiti indirettamente in regime di affiliazione commerciale.

### 2. Costo del venduto

Il costo del venduto evidenzia un'incidenza sui ricavi del 45,5% rispetto al 42,7% dell'esercizio 2015.

<i>(in migliaia di euro)</i>	2016	2015
Acquisti e lavorazioni esterne	44.624	59.323
Lavoro diretto ed oneri relativi	3.296	3.057
Altri costi industriali	2.839	3.914
(Incremento) / decremento delle giacenze di magazzino	10.286	642
<b>Totale</b>	<b>61.045</b>	<b>66.936</b>

La maggior incidenza del costo del venduto è essenzialmente imputabile alle politiche promozionali poste in essere a supporto delle vendite.

### 3. Spese commerciali, generali e amministrative

<i>(in migliaia di euro)</i>	2016	2015
Costi del personale	28.477	29.120
Affitti passivi al netto degli attivi	23.247	23.999
Royalties e provvigioni passive	2.663	2.904
Spese di distribuzione	2.046	2.328
Altri costi di vendita	5.632	7.586
Consulenze, spese legali, auditing	4.029	4.339
Spese telefoniche, postali, utenze	2.147	2.283
Manutenzioni	1.195	1.296
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti	3.125	1.232
Spese viaggio e di rappresentanza	941	1.116
Compensi organi sociali	1.219	1.274
Materiali vari	1.791	2.123
Imposte e tasse	653	745
Commissioni su carte di credito	521	714
Pulizia e vigilanza	715	773
Canoni di noleggio	502	537
Assicurazioni	664	878
(Plusvalenze)/Minusvalenze da alienazione di immobilizzazioni	(14)	(54)
Plusvalenza da attività destinate alla vendita verso correlate	-	(4.302)
Provento netto da attività destinate alla vendita	(238)	(747)
Accantonamento fondo rischi ed oneri	32	304
Altri oneri non ricorrenti	115	2.252

Altre spese	2.975	3.088
<b>Totale</b>	<b>82.437</b>	<b>83.788</b>
<i>di cui (Proventi)/Oneri non ricorrenti</i>	<i>1.877</i>	<i>(1.736)</i>

La riduzione dei costi del personale è da attribuire alle azioni poste in essere dal *management* per razionalizzare l'impiego delle risorse della rete distributiva sia in Italia che all'estero, oltre che all'attuazione di un attento piano di smaltimento delle ferie e permessi sia per il personale di sede che delle rete distributiva.

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

Gli "Altri costi di vendita" comprendono i compensi riconosciuti ai *franchisee* Stefanel per la gestione dei punti vendita con la formula del contratto estimatorio, oltre alle *fees* riconosciute per la vendita nei *department stores* nel Regno Unito e in Germania. Il relativo andamento è in funzione del trend delle correlate vendite, che ha registrato un sensibile diminuzione nell'esercizio 2016.

Nell'esercizio 2016 è stato iscritto un significativo accantonamento al fondo svalutazione crediti per euro 3.125 migliaia (euro 1.232 migliaia nel 2015), anche a fronte della decisione di discontinuare l'attività con alcuni clienti che non adempivano regolarmente alle loro obbligazioni.

Il provento netto da attività destinate alla vendita per euro 238 migliaia si riferisce alla cessione di 2 punti vendita in Londra. Tale provento netto è incluso nei proventi non ricorrenti al netto di accantonamenti ed oneri non afferenti la gestione ordinaria.

L'esercizio 2015 beneficiava del realizzo di plusvalenze da cessione negozi per euro 5.049 migliaia al netto di oneri non ricorrenti per euro 2.252 migliaia e accantonamenti per svalutazioni crediti per euro 1.061 migliaia.

#### **4. Pubblicità e promozioni**

I costi di pubblicità e promozione per euro 3.019 (euro 3.812 migliaia nel 2015) si attestano al 2,3% dei ricavi netti, in diminuzione rispetto all'esercizio precedente, sempre in un contesto di necessità di contenere i costi in un esercizio il cui le *performance* sono state negative.

#### **5. Ammortamenti e svalutazioni**

	Immobilizzazioni immateriali	Immobilizzazioni materiali	Totale
Ammortamenti	2.038	4.138	6.176
Svalutazioni di immobilizzazioni	1.322	404	1.726
<b>Totale</b>	<b>3.360</b>	<b>4.542</b>	<b>7.902</b>

Le svalutazioni effettuate nell'esercizio sono principalmente relative a *key money*, migliorie su beni di terzi e arredi relativi a punti vendita per i quali nel 2016 si è decisa la chiusura e ritenuti pertanto non più recuperabili. Dal test di *impairment* a livello di CGU "punto vendita", che viene predisposto ai fini del bilancio consolidato almeno su base annuale per i punti vendita che evidenziano segnali di *impairment* o a cui sono associati *key money* a vita indefinita, non sono emerse necessità di apportare ulteriori svalutazioni. Per una descrizione delle caratteristiche del test effettuato si rimanda alla nota n. 10.

#### **6. Proventi e Oneri finanziari**

##### Interessi attivi ed altri proventi finanziari

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Interessi attivi verso banche	23	8
Interessi attivi verso clienti	4	10
Differenze cambio positive	2.084	2.429
Interessi attivi verso correlate	24	36
Altri proventi	139	139
<b>Totale</b>	<b>2.274</b>	<b>2.622</b>

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

La voce “Altri proventi” include l’effetto finanziario derivante dall’attualizzazione dei crediti e dei depositi cauzionali.

#### *Interessi passivi ed altri oneri finanziari*

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Interessi passivi su debiti verso banche:		
- su scoperti di c/c e su effetti s.b.f. e debiti a breve termine	344	316
- su debiti a medio termine	1.058	1.321
Interessi passivi su altri debiti	68	73
Differenze cambio negative	3.129	3.799
Altri oneri diversi	2.343	2.525
<b>Totale</b>	<b>6.942</b>	<b>8.034</b>

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

Le “Differenze cambio negative” sono principalmente relative a perdite realizzate e da valutazione su crediti e debiti di natura commerciale o finanziaria. La perdite su cambi di natura valutativa derivano principalmente dall’andamento del differenziale cambio tra euro/dollaro, euro/lira turca ed euro/sterlina.

La voce “Altri oneri diversi” include l’effetto della contabilizzazione per competenza degli oneri accessori sui finanziamenti passivi (c.d. *amortized cost*) per euro 398 migliaia, oltre agli oneri e alle commissioni bancarie.

#### **7. Proventi e oneri da partecipazioni**

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

#### **8. Imposte sul reddito**

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Imposte correnti</b>		
IRAP	93	211
IRES	191	246
Altre imposte sul reddito	42	76
<b>Totale imposte correnti</b>	<b>326</b>	<b>533</b>
<b>Imposte differite attive :</b>		
riconoscimento di differenze temporanee	(2.938)	(4.726)
su perdite fiscali trasformabili in credito d’imposta	-	-
da perdite fiscali riportabili illimitatamente	-	(3.059)
riversamento di differenze temporanee	2.774	5.046
riversamento da perdite fiscali	224	371
<b>Imposte differite passive :</b>		
riconoscimento di differenze temporanee	101	98
riversamenti differite passive	(274)	(655)
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(113)</b>	<b>(2.925)</b>
<b>Totale Imposte</b>	<b>213</b>	<b>(2.392)</b>

### Imposte correnti

Tra le imposte correnti è inclusa l'IRAP per l'importo di euro 93 migliaia ed IRES e imposte su redditi di società estere per complessivi euro 191 migliaia. Inoltre tale voce accoglie maggiori imposte relative ad esercizi precedenti emerse nel 2016 per euro 42 migliaia.

### Imposte differite

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

Nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2015, a seguito dei risultati conseguiti nell'esercizio 2015, in cui sia la Capogruppo che la controllata Interfashion S.p.A. avevano realizzato imponibili fiscali positivi, ed in relazione alla stima degli imponibili previsti per gli esercizi successivi, si è valutato di iscrivere imposte anticipate su un valore di perdite fiscali pregresse coerente con la probabile capacità delle singole entità di generare redditi imponibili in futuro.

Tale valutazione è stata attentamente rivista in sede di redazione del bilancio al 31 dicembre 2016, in particolare con riferimento alla situazione della Capogruppo e dei risultati da questa conseguiti nell'esercizio 2016, non in linea rispetto quelli previsti. La controllata Interfashion invece ha confermato per l'esercizio 2016 la sua capacità di produrre risultati stabili e correlati redditi imponibili.

In particolare, la Capogruppo ha iscritto al 31 dicembre 2016 un credito per imposte anticipate su perdite fiscali realizzate in esercizi precedenti e riportabili a nuovo illimitatamente per un valore pari ad euro 4.197 migliaia, corrispondente a perdite fiscali per euro 17.489 migliaia.

La valutazione circa la recuperabilità di tale credito per imposte anticipate è stata fatta sulla base del Piano 2016-2022, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 20 aprile 2017, dal quale emerge che la Capogruppo nell'esercizio 2017 potrà beneficiare di una componente finanziaria imponibile considerevole derivante dalla valutazione al *fair value* dei debiti verso gli istituti finanziari e verso la società di factoring, che saranno oggetto di consolido con maturazione di un tasso di interesse non di mercato, nell'ambito della manovra finanziaria inclusa dell'accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art.182-*bis* della L.F., che la Capogruppo sta per depositare presso il Tribunale di Treviso. Tale componente, seppur diminuita dei risultati gestionali previsti ancora non positivi per l'esercizio 2017, comporterà per la Capogruppo il realizzo di un reddito imponibile positivo per valori che permetteranno l'utilizzo già nell'esercizio 2017 di una parte significativa della maggior parte delle perdite fiscali su cui sono state stanziare le imposte anticipate al 31 dicembre 2016 già nell'esercizio 2017. La parte residuale del credito per imposte anticipate sarà utilizzato a fronte dei redditi imponibili che saranno prodotti nell'arco dei successivi 2/3 anni di Piano.

Per Interfashion S.p.A., la quale ha dimostrato la capacità di produrre risultati stabili e correlati redditi imponibili, è stata confermata l'iscrizione dell'intera fiscalità attiva, oltre che sulle differenze temporanee, sulle perdite fiscali a disposizione riportabili illimitatamente sulla base del presupposto della loro utilizzabilità in un arco temporale di 5/6 esercizi basata sul Piano 2016-2022. L'ammontare al 31 dicembre 2016 delle imposte anticipate iscritte dalla controllata sulle perdite fiscali è di euro 2.685 migliaia, mentre nell'esercizio 2016 sono state utilizzate per euro 183 migliaia.

Il Gruppo ha perdite fiscali sorte nell'esercizio e negli esercizi precedenti per complessivi euro 102.846 migliaia, tutte trasferite nel consolidato fiscale nazionale, riportabili illimitatamente per effetto della modifica legislativa intervenuta con la Legge n. 111 del 15/07/2011. La Capogruppo e la controllata Interfashion hanno valorizzato una quota di tali perdite fiscali per euro 28.655 migliaia, mentre non sono state rilevate imposte anticipate in relazione alle ulteriori perdite riportabili e nemmeno alle rimanenti perdite delle società estere in quanto al momento non ne ricorrono i presupposti stabiliti dallo IAS 12.

La riconciliazione tra le imposte sul reddito contabilizzate e le imposte teoriche risultanti dall'applicazione dell'aliquota in vigore in Italia al risultato ante imposte per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 è la seguente:

	2016	2015
<b>Risultato di bilancio ante imposte</b>	<b>(25.107)</b>	<b>(10.081)</b>
Aliquota ordinaria 27,5%	(6.904)	(2.772)
Effetto differenze tra aliquote fiscali italiane ed estere	890	1.055
Rettifiche per imposte sul reddito di periodi precedenti	41	61
Differenze permanenti in aumento	983	6.850

Differenze permanenti in diminuzione	(684)	(7.743)
Utilizzo di perdite fiscali precedentemente non rilevate	998	(78)
Valorizzazione perdite fiscali esercizi precedenti	-	(2.410)
Contributo ACE	(68)	(244)
Differenza di aliquota Ires	182	749
Mancata iscrizione delle imposte anticipate su perdite fiscali dell'esercizio	4.670	1.921
<b>Onere fiscale effettivo IRES</b>	<b>109</b>	<b>(2.611)</b>
Imposte correnti	191	246
Imposte differite (anticipate)	(123)	(2.918)
Imposte esercizi precedenti	41	61
<b>Onere (Provento) fiscale effettivo IRES</b>	<b>109</b>	<b>(2.611)</b>
Imposte correnti IRAP	93	211
Imposte differite (anticipate) IRAP	10	(7)
Imposte esercizi precedenti	1	15
<b>Onere (Provento) fiscale effettivo IRAP</b>	<b>104</b>	<b>219</b>
<b>Totale onere (provento) fiscale effettivo</b>	<b>213</b>	<b>(2.392)</b>
<b>Aliquota effettiva</b>	<b>(0,8)%</b>	<b>23,7%</b>

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

**9. Immobilizzazioni immateriali**

La tabella seguente illustra la composizione delle immobilizzazioni immateriali in essere al 31 dicembre 2016 e la relativa movimentazione intervenuta nel periodo.

	Diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	Altre imm. immateriali	<i>Key money</i>	Totale
<b>Al 1° gennaio 2016</b>	<b>1.152</b>	<b>1.131</b>	<b>26.789</b>	<b>29.072</b>
Incrementi	421	-	-	421
Quota di ammortamento dell'anno	(538)	(500)	(1.000)	(2.038)
Cessioni	-	-	(144)	(144)
Svalutazioni	-	-	(1.322)	(1.322)
Riclassifica attività destinate alla vendita	-	-	(730)	(730)
Altri movimenti	54	(77)	(362)	(385)
<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>1.089</b>	<b>554</b>	<b>23.231</b>	<b>24.874</b>

Altre immobilizzazioni immateriali

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

Key money

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

Non sono state iscritte attività immateriali generate internamente.

Con riferimento alla voce Diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno, gli investimenti del periodo si riferiscono principalmente ai costi sostenuti per il rinnovo di licenze software e ai costi sostenuti per lo sviluppo della nuova piattaforma e-commerce.

**10. Immobili, Impianti e Macchinari**

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Altri beni	Totale
<b>Costo storico</b>				
<b>Al 1° gennaio 2015</b>	<b>14.801</b>	<b>3.671</b>	<b>65.410</b>	<b>83.882</b>
Incrementi	12	107	3.360	3.479
Cessioni	-	(95)	(5.268)	(5.363)
Svalutazioni	-	(20)	(1.547)	(1.567)
Differenze cambio	-	1	(314)	(313)
Altri movimenti	-	-	1	1
<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>14.813</b>	<b>3.664</b>	<b>61.642</b>	<b>80.119</b>
Incrementi	2	36	1.783	1.821
Cessioni	-	(13)	(1.432)	(1.445)
Svalutazioni	-	(42)	(1.355)	(1.397)

Riclassifica attività destinate alla vendita	-	-	(314)	(314)
Differenze cambio	-	-	(519)	(519)
Altri movimenti	-	-	13	13
<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>14.815</b>	<b>3.645</b>	<b>59.818</b>	<b>78.278</b>

#### Fondi ammortamenti e svalutazioni

<b>Al 1° gennaio 2015</b>	<b>(5.223)</b>	<b>(2.787)</b>	<b>(52.797)</b>	<b>(60.807)</b>
Quota di ammortamento dell'anno	(367)	(262)	(3.743)	(4.372)
Cessioni	-	80	4.966	5.046
Svalutazioni	-	17	1.332	1.349
Differenze cambio	-	-	252	252
Altri movimenti	-	-	-	-
<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>(5.590)</b>	<b>(2.952)</b>	<b>(49.990)</b>	<b>(58.532)</b>
Quota di ammortamento dell'anno	(368)	(253)	(3.517)	(4.138)
Cessioni	-	10	1.246	1.256
Svalutazioni	-	22	971	993
Riclassifica attività destinate alla vendita	-	-	201	201
Differenze cambio	-	3	505	508
Altri movimenti	-	-	-	-
<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>(5.958)</b>	<b>(3.170)</b>	<b>(50.584)</b>	<b>(59.712)</b>

#### Valore netto contabile

<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>8.857</b>	<b>475</b>	<b>9.234</b>	<b>18.566</b>
<b>Al 31 dicembre 2015</b>	<b>9.223</b>	<b>712</b>	<b>11.652</b>	<b>21.587</b>

La voce "Altri beni" è così composta:

	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
Attrezzature commerciali e industriali	196	470
Macchine elettroniche	469	413
Mobili e arredi	5.082	6.158
Autovetture e automezzi	34	68
Investimenti su beni di terzi	3.453	4.468
Altri beni	-	75
<b>TOTALE ALTRI BENI</b>	<b>9.234</b>	<b>11.652</b>

Gli investimenti registrati nel corso del 2016 pari a euro 1.821 migliaia si riferiscono prevalentemente a nuove aperture di negozi monomarca Stefanel sul mercato tedesco e ad attività di rinnovo di negozi Stefanel volte a rendere coerente l'immagine dei negozi con la nuova immagine del marchio e lo stile del prodotto.

La *business unit* Interfashion nel corso dell'esercizio ha effettuato investimenti in immobilizzazioni materiali per euro 450 migliaia, relativi principalmente all'acquisto di arredi commerciali per negozi *monobrand* HIGH a gestione diretta.

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

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

Il valore totale delle immobilizzazioni oggetto di test di *impairment* al 31 dicembre 2016 ammonta ad euro 31.371 migliaia, composto per euro 24.194 migliaia da immobilizzazioni immateriali e per euro

7.177 migliaia da immobilizzazioni materiali, dopo aver apportato svalutazioni per euro 1.726 migliaia. Si forniscono di seguito le principali informazioni relative alla struttura del test e ai dati previsionali utilizzati.

### **Struttura dell'*impairment test***

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

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

Le CGU identificate corrispondono a n. 189 punti vendita, di cui 1 appartenente alla *business unit* Interfashion.

Il valore delle immobilizzazioni immateriali allocate ai singoli negozi varia da zero ad euro 5.561 migliaia, mentre per le immobilizzazioni materiali varia da zero a euro 361 migliaia.

Il valore d'uso, che viene posto a confronto con il valore contabile delle immobilizzazioni, è stato determinato utilizzando il modello valutativo del "*discounted cash-flow*" applicato ai flussi di cassa elaborati sulla base delle più recenti previsioni economiche e finanziarie disponibili predisposte dal Gruppo per il periodo di previsione esplicita 2017-2022 (il "Nuovo Piano Industriale 2016-2022"). Il valore attuale dei flussi di cassa per gli anni espliciti 2017-2022 è stato integrato dal *terminal value*, ovvero dal valore attuale della rendita perpetua ottenuta sulla base del flusso di cassa dell'ultimo anno di previsione per i negozi sia operanti in via diretta che da terzi sulla base di contratti estimatori o di franchising. Nello specifico si sottolinea che la componente relativa al valore terminale del test di primo livello risulta rilevante rispetto al valore complessivo dei flussi (circa il 75%).

Ai fini dell'attualizzazione dei flussi di cassa sono stati utilizzati i tassi di sconto (WACC) riportati nella seguente tabella per il test di primo livello relativo alla *business unit* Stefanel:

<b>Paese</b>	<b>WACC</b>
Italia	8,56%
Germania	7,0%
Austria	7,2%
Gran Bretagna	7,6%
Romania	9,0%
Portogallo	9,9%
Francia	8,0%
Turchia	14,7%
Grecia	14,5%
Russia	11,5%
Polonia	8,7%

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

<b>Business Unit</b>	<b>WACC</b>
Stefanel	8,98%
Interfashion	7,28%

Per il test di terzo livello è stata utilizzato il WACC specificatamente determinato per ciascuna CGU di secondo livello.

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

Ai fini della determinazione del valore terminale gli Amministratori hanno considerato un tasso medio di crescita "g" pari all'1,5% per entrambe la *business unit*, corrispondente al tasso atteso di crescita del prodotto interno lordo nei mercati di riferimento al termine del periodo di previsione esplicita.

### **Dati previsionali utilizzati nell'*impairment test***

Per l'*impairment test* sono stati utilizzati dati previsionali relativi al periodo 2017-2022, desunti dal Nuovo Piano 2016-2022 predisposto dalla Capogruppo nell'ambito della domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-*bis* della L.F., il cui termine di scadenza per la relativa presentazione è stato fissato dal Tribunale di Treviso in data 5 maggio 2017. Tale Piano è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 20 aprile 2017, nella sua formulazione definitiva.

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

- lo scenario economico in essere;
- un recupero di marginalità nel medio termine nella *business unit* Stefanel frutto di azioni specifiche, quali 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*), in particolare del canale *multibrand*; il miglioramento della qualità percepita del prodotto al fine di rafforzare il nuovo posizionamento del marchio Stefanel, l'aumento delle vendite a parità di superficie (fino a raggiungere un valore medio di settore in termini di corrispettivi per mq. di superficie di vendita), l'incremento della spesa pubblicitaria a supporto delle crescita dei volumi e il contenimento dei costi operativi relativi alla rete di vendita e alle strutture centrali.

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

Tali assunzioni riguardano principalmente:

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

### **Effetti dell'*impairment test* alla data di riferimento**

Per quanto riguarda il test di primo livello, tutte le immobilizzazioni relative alle singole CGU sono state svalutate nel caso in cui il valore d'uso, o il valore di mercato, fosse inferiore al valore contabile. Il valore di mercato, qualora utilizzato, è stato determinato sulla base di valori derivanti da prezzi di cessione già definiti e/o da trattative in corso, oltre che da perizie di stima redatte da un primario esperto indipendente al fine di determinare il valore di mercato di alcuni *key money* nei limitati casi in

cui il valore d'uso calcolato con il metodo "discounted cash flow" fosse risultato inferiore al valore di carico contabile.

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

Il valore complessivo degli attivi immobilizzati in bilancio sulla base della stima dei valori di mercato, in luogo dei valori d'uso, a seguito dell'effettuazione dell'*impairment test*, ammonta a circa euro 2.933 migliaia. Il suddetto valore è per la maggior parte supportato dal valore di mercato degli avviamenti commerciali dei relativi negozi, determinato sulla base di prezzi di cessione già definiti e/o di valori derivanti da trattative in corso e/o da perizie di stima.

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

I risultati dell'attività di *impairment test* nonché la decisione di chiudere specifici punti vendita le cui *performance* e le cui prospettive facevano ritenere improbabile la recuperabilità dei valori iscritti hanno portato alla svalutazione di immobilizzazioni materiali per euro 404 migliaia ed alla necessità di svalutare immobilizzazioni immateriali per euro 1.322 migliaia (principalmente *key money*). Le svalutazioni registrate ad esito del test di *impairment* sono iscritte nel conto economico alla voce "Svalutazioni".

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

Il presente *impairment test* è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 20 aprile 2017.

### **Sensitivity analysis sull'impairment test**

In relazione alla *business unit* Stefanel, sono state operate due analisi di sensitività sull'*impairment test* simulando, rispettivamente, una variazione dei flussi di cassa del 10% e una variazione sul tasso di attualizzazione dell'1%.

Nell'ipotesi in cui i flussi di cassa attualizzati prodotti dai punti vendita dovessero risultare inferiori del 10% medio nell'arco di piano rispetto a quelli attesi nel periodo analizzato, il *test* di *impairment* di primo livello non richiederebbe di operare ulteriori svalutazioni delle immobilizzazioni materiali relative ai negozi, prima dell'ulteriore verifica in merito al valore di mercato sulla base di eventuali perizie che potrebbero in tali casi essere richieste ad operatori indipendenti.

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

In relazione alla *business unit* Interfashion, sono state operate due analisi di sensitività sull'*impairment test* di secondo livello simulando, rispettivamente, una variazione dei flussi di cassa del 10%, elemento che si ritiene possa sintetizzare efficacemente le principali variabili che interessano le CGU e una variazione sul tasso di attualizzazione dell'1%.

Nell'ipotesi in cui il tasso di attualizzazione dei flussi di cassa fosse incrementato dell'1%, sia nell'ipotesi di mantenimento degli originari flussi di cassa che nell'ipotesi in cui gli stessi dovessero risultare inferiori del 10%, si evidenzia che non si renderebbero necessarie ulteriori svalutazioni, prima dell'ulteriore verifica in merito al valore di mercato sulla base di eventuali perizie di operatori indipendenti.

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

### **11. Partecipazioni**

	<b>31.12.2015</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decremento</b>	<b>31.12.2016</b>
Stefanel Japan Inc.	257	-	(7)	250
Stefanel Espana S.L.	-	-	-	-
Stefanel Trading (Shenzen) Company Ltd. <i>in liquidazione</i>	-	-	-	-
Stefanel Hong Kong Ltd.	-	-	-	-

Primus Capital S.p.A.	194	-	-	194
Polimoda Consulting S.r.l. <i>in liquidazione</i>	20	-	-	20
Altre	2	-	-	2
<b>Totale</b>	<b>473</b>	-	<b>(7)</b>	<b>466</b>

## **12. Crediti e altre attività finanziarie**

	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
Crediti finanziari per cessione impianti specifici a terzi	-	74
Finanziamenti a medio termine a favore di società correlate	-	108
Altri	517	546
<b>Totale crediti e altre attività finanziarie non correnti</b>	<b>517</b>	<b>728</b>
Attività a breve termine da strumenti derivati su cambi	-	44
Crediti finanziari per cessione impianti specifici a terzi	120	74
Altri	119	-
<b>Totale crediti e altre attività finanziarie correnti</b>	<b>239</b>	<b>118</b>
<b>Totale crediti e altre attività finanziarie</b>	<b>756</b>	<b>846</b>

La voce “Crediti e altre attività finanziarie non correnti” include principalmente crediti finanziari derivanti da posizioni aperte verso le controllate del Gruppo consolidate col metodo del patrimonio netto.

## **13. Altri crediti ed attività non correnti**

	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
Crediti verso l'Erario a medio termine	663	887
Depositi cauzionali	3.130	3.775
Crediti verso clienti oltre l'anno	1.069	1.412
Crediti verso parti correlate	1.000	-
Altri crediti	1.182	1.189
<b>Totale</b>	<b>7.044</b>	<b>7.263</b>

La voce “Crediti verso l'Erario” include crediti risultanti dalla dichiarazione dei redditi e da crediti chiesti a rimborso per euro 112 migliaia. Tale voce include inoltre crediti IVA della controllata in Turchia per euro 551 migliaia il cui recupero non è previsto nel breve termine.

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

La voce “Crediti verso parti correlate” include la quota in scadenza nel 2019 del credito verso la parte correlata Leggenda S.r.l. relativo alla cessione di un punto vendita.

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

## **14. Attività per imposte anticipate e Fondo imposte differite**

Risultano iscritte imposte anticipate per l'importo di euro 11.762 migliaia, di cui euro 7.688 migliaia relative alla Capogruppo ed euro 4.074 migliaia relative alla controllata Interfashion S.p.A., al lordo di passività per imposte differite di euro 3.586 migliaia, di cui euro 3.010 relative alla Capogruppo ed euro 576 migliaia derivanti dagli effetti fiscali delle scritture di consolidato. Tali attività sono state rilevate in quanto si ritiene probabile il loro recupero sulla base delle aspettative, basate sul Piano Industriale 2016-2022 delle singole società italiane appartenenti al Gruppo, di produrre redditi imponibili positivi.

Le imposte anticipate si riferiscono anche al beneficio connesso al riporto di perdite fiscali in esercizi precedenti per un importo complessivo di euro 6.882 migliaia: tale valore è riferibile alla Controllante per euro 4.197 migliaia e alla controllata Interfashion S.p.A. per euro 2.685, che alla luce dei risultati futuri attesi, si ritiene ragionevolmente recuperabile nell'arco dei prossimi 5/6 esercizi, anche tenuto conto del fatto che non sussistono limiti temporali al riporto delle perdite. L'ammontare iscritto dalla Capogruppo, tiene in considerazione il fatto che la stessa nell'esercizio 2017 potrà beneficiare di una componente finanziaria imponibile considerevole derivante dalla valutazione al *fair value* dei debiti verso gli istituti finanziari e verso la società di factoring, che saranno oggetto di consolido con maturazione di un tasso di interesse significativamente inferiore a quello di mercato, nell'ambito della manovra finanziaria inclusa dell'accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art.182-*bis* della L.F., che la Capogruppo sta per depositare presso il Tribunale di Treviso. Tale componente, seppur diminuita dei risultati gestionali previsti ancora non positivi per l'esercizio 2017, comporterà per la Capogruppo il realizzo di un reddito imponibile positivo per valori che permetteranno l'utilizzo già nell'esercizio 2017 di una parte importante delle perdite fiscali sui sono state stanziare le imposte anticipate al 31 dicembre 2016. La parte residuale del credito per imposte anticipate sarà utilizzato a fronte dei redditi imponibili che saranno prodotti nell'arco dei successivi 2/3 anni di Piano.

Si fornisce di seguito dettaglio degli effetti fiscali differiti stanziati:

	<b>Ammontare delle differenze temporanee e 31.12.2016</b>	<b>Effetto fiscale 31.12.2016</b>	<b>Ammontare e delle differenze temporanee e 31.12.2015</b>	<b>Effetto fiscale 31.12.2015</b>	<b>Variazione a conto economico</b>	<b>Variaz. a PN e a SP</b>
<b>Crediti per imposte anticipate:</b>						
- Fondi tassati (Ires ed Irap)	3.838	1.077	4.579	1.428	(175)	-
- Fondi tassati (Ires)	13.056	3.187	10.318	2.697	314	-
- Altre differenze temporanee (Ires)	2.566	616	2.178	579	579	37
- Altre differenze temporanee (Irap)	1.510	59	1.813	71	(12)	-
- Effetto sulla perdita/utile da rivalutazione su piani a benefici definiti	371	95	279	75	-	20
- Perdite fiscali	28.655	6.882	29.320	7.106	(224)	-
<b>Totale crediti per imposte anticipate</b>		<b>11.916</b>		<b>11.956</b>	<b>(60)</b>	<b>-</b>
Totale differite attive compensate con le differite passive		(154)		(154)	-	-
<b>Totale crediti per imposte anticipate</b>		<b>11.762</b>		<b>11.802</b>	<b>(60)</b>	<b>20</b>
<b>Fondo imposte differite:</b>						
- Altre differenze temporanee (Ires ed Irap)	-	-	(504)	(154)	154	-
- Altre differenze temporanee (Ires)	(11.522)	(2.789)	(11.557)	(2.774)	(15)	-
- Altre differenze temporanee (Irap)	(9.635)	(375)	(9.827)	(383)	8	-
- Effetto sull'anno delle scritture di consolidamento	(1.849)	(576)	(1.934)	(602)	26	-
<b>Totale fondo imposte differite</b>		<b>(3.740)</b>		<b>(3.913)</b>	<b>173</b>	<b>-</b>
Totale differite passive compensate con le differite attive		154		154	-	-
<b>Totale fondo imposte differite</b>		<b>(3.586)</b>		<b>(3.759)</b>	<b>173</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE</b>		<b>8.176</b>		<b>8.043</b>	<b>113</b>	<b>20</b>

## 15. Rimanenze nette

	31.12.2016	31.12.2015
Materie prime, sussidiarie e di consumo (al costo)	6.221	5.851
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati (al costo)	3.925	4.415
Prodotti finiti e merci (al costo)	30.502	40.505
Prodotti finiti per stima resi	1.136	1.452
<b>Valore lordo</b>	<b>41.784</b>	<b>52.223</b>
Meno: Rettifiche di valore	(5.849)	(5.473)
<b>Valore netto</b>	<b>35.935</b>	<b>46.750</b>

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

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

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

	Saldo al 31.12.2015	Svalutazioni	Utilizzi	Altre rettifiche	Saldo al 31.12.2016
Fondo svalutazione magazzino materie prime	1.832	381	(514)	0	1.699
Fondo svalutazione magazzino prodotti finiti	3.641	4.122	(3.545)	(68)	4.150
<b>Totale Fondo Svalutazione</b>	<b>5.473</b>	<b>4.503</b>	<b>(4.059)</b>	<b>(68)</b>	<b>5.849</b>

	Saldo al 31.12.2014	Svalutazioni	Utilizzi	Altre rettifiche	Saldo al 31.12.2015
Fondo svalutazione magazzino materie prime	1.697	1.050	(915)	-	1.832
Fondo svalutazione magazzino prodotti finiti	3.371	2.076	(1.749)	(57)	3.641
<b>Totale Fondo Svalutazione</b>	<b>5.068</b>	<b>3.126</b>	<b>(2.664)</b>	<b>(57)</b>	<b>5.473</b>

La valutazione del fondo è stata effettuata utilizzando gli stessi criteri adottati nell'esercizio precedente.

L'incidenza del fondo è aumentata sul totale delle rimanenze rispetto all'esercizio precedente, per effetto della diminuzione delle rimanenze relative alle ultime stagioni moda, per le quali le quantità immesse sono state inferiori al passato.

## 16. Crediti commerciali

	Valore lordo	Fondo resi e accrediti	F.do sval.ne crediti	Valore netto
Crediti verso clienti esigibili entro l'anno	28.613	(2.638)	(6.894)	19.081

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

	31.12.2016	31.12.2015
Crediti correnti verso terzi	18.917	27.075
Crediti correnti verso correlate	164	136
<b>Totale</b>	<b>19.081</b>	<b>27.211</b>

I crediti commerciali decrementano di euro 8.130 migliaia rispetto al 31 dicembre 2015 per effetto principalmente di maggiori accantonamenti a svalutazione crediti per euro 1.893 migliaia e dello slittamento di parte delle consegna della collezione primavera-estate 2017 per euro circa 2 migliaia da dicembre 2016 ai primi mesi del 2017, a seguito dei ritardi di consegna che si sono verificati come conseguenza della presentazione del ricorso da parte della Capogruppo.

Movimentazione del **fondo svalutazione crediti**:

<b>Saldo al 31.12.2014</b>	<b>5.725</b>
Incrementi per accantonamenti	1.232
Decrementi per utilizzi	(1.228)
Differenze cambio/incrementi e decrementi patrimoniali	(80)
<b>Saldo al 31.12.2015</b>	<b>5.649</b>
Incrementi per accantonamenti	3.125
Decrementi per utilizzi	(1.784)
Differenze cambio/incrementi e decrementi patrimoniali	(96)
<b>Saldo al 31.12.2016</b>	<b>6.894</b>

Il fondo svalutazione crediti risulta costituito a fronte di perdite stimate su crediti in contenzioso e/o scaduti. L'accantonamento per l'esercizio 2016 è stato significativo a fronte di accantonamenti effettuati a seguito della decisione di discontinuare il rapporto con alcuni clienti che non adempivano regolarmente alle loro obbligazioni.

Per l'ammontare di quei crediti la cui riscossione è differita oltre i normali termini commerciali praticati alla clientela si è proceduto all'attualizzazione. Da tale processo è derivata una riduzione del valore dei crediti pari a euro 72 migliaia rispetto al loro valore nominale.

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

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

<b>Saldo al 31.12.2014</b>	<b>2.231</b>
Incrementi per accantonamenti	2.950
Decrementi per utilizzi	(2.112)
<b>Saldo al 31.12.2015</b>	<b>3.069</b>
Incrementi per accantonamenti	2.495
Decrementi per utilizzi	(2.926)
<b>Saldo al 31.12.2016</b>	<b>2.638</b>

#### **17. Altri crediti ed attività correnti**

<b>Altri crediti ed attività correnti:</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
Crediti verso Erario per IVA	623	121
Crediti verso l'Erario	630	681
Anticipi a parti correlate	92	92
Anticipi a fornitori ed agenti	535	236
Anticipi a dipendenti	61	69
Crediti verso istituti previdenziali	66	132
Risarcimenti da assicurazioni	49	50
Crediti verso parti correlate	2.300	3.500
Altri crediti	162	182
<b>Totale altri crediti</b>	<b>4.518</b>	<b>5.063</b>
<b>Ratei attivi:</b>		
Polizze assicurative	3	3
Altri	92	85
<b>Totale ratei attivi</b>	<b>95</b>	<b>88</b>
<b>Risconti attivi:</b>		
Polizze assicurative	32	35
Canoni di affitto e noleggio	845	1.025
Canoni di affitto verso parti correlate	143	721

Publicità	4	2
Costi di campionario, stile e supply	5.009	4.990
Costi per processo di ristrutturazione	1.257	33
Altri	1.740	2.128
Altri risconti verso parti correlate	989	-
<b>Totale risconti attivi</b>	<b>10.019</b>	<b>8.934</b>
<b>Totale</b>	<b>14.632</b>	<b>14.085</b>

La voce "Crediti verso parti correlate" al 31 dicembre 2016 si riferisce alla parte corrente del credito residuo nei confronti della parte correlata Leggenda S.r.l. che 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 2017 la Società ha ricevuto da parte di Leggenda S.r.l. la documentazione a supporto della propria richiesta, che è stata esaminata dal Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e dal Consiglio di Amministrazione. In data 24 febbraio 2017 il Consiglio di Amministrazione, sentito il Comitato per le Operazioni con le Parti Correlate, ha deliberato di concedere un periodo di moratoria sino al 30 giugno 2017 e di procedere nel frattempo con regolarità al pagamento di tutti i canoni di locazione e di affitto d'azienda in essere a favore della stessa parte correlata.

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

I risconti attivi su costi di campionario si riferiscono alla sospensione della parte dei costi della progettazione e produzione del campionario della collezione primavera/estate 2017 e alla realizzazione della collezione autunno/inverno 2017/2018 per la quale non sono ancora stati realizzati i corrispondenti ricavi di vendita.

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

### **18. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
Cassa	732	384
C/c bancari	6.873	4.973
<b>Totale</b>	<b>7.605</b>	<b>5.357</b>

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

Per il dettaglio delle fonti e degli impieghi che hanno originato la variazione delle disponibilità alla data del 31 dicembre 2016 rispetto all'esercizio precedente si rinvia al rendiconto finanziario.

### **19. Attività destinate alla vendita**

	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
Attività destinate alla vendita	843	-
<b>Totale</b>	<b>843</b>	<b>-</b>

La voce attività destinate alla vendita include gli attivi di un punto vendita la cui cessione è prevista nell'esercizio successivo sulla base di accordi già sottoscritti o in via di definizione.

---

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

---

### **20. Patrimonio netto**

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

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

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

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

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

- riserva per utili/perdite attuariali su piani pensionistici per euro -646 migliaia;

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

#### Utile/Perdita per azione

La perdita per azione al 31 dicembre 2016 è pari ad euro 0,3015 ed è calcolata dividendo il risultato attribuibile agli azionisti della Capogruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione nel periodo e, quindi, con esclusione delle azioni proprie.

Il **patrimonio netto di terzi** è pari a euro 222 migliaia e si riferisce ai soci di minoranza nelle controllate Hi-Int S.A. (Lussemburgo) e Stefanel Fashion Turkey A.S. (Istanbul - Turchia).

Al 31 dicembre 2016 il patrimonio netto consolidato è negativo per euro 23.740 migliaia (al 31 dicembre 2015 era positivo per euro 2.335 migliaia). Il completamento dell'operazione di ristrutturazione dell'indebitamento e di rafforzamento patrimoniale che la Capogruppo sta perseguendo, nell'ambito di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-*bis* della L.F., è condizione imprescindibile per la ripatrimonializzazione della Società e del Gruppo. Nell'ambito di tale operazione è infatti prevista la cessione *pro soluto* da parte delle principali banche creditrici della Società ad una società di nuova costituzione detenuta al 100% dagli Investitori ("*Holdco*") di parte del credito dalle stesse vantato nei confronti della Società e la successiva conversione da parte di *HoldCo* del credito da questa acquisito dal ceto bancario in azioni di nuova emissione e in strumenti partecipativi della Società. Tale conversione, unitamente agli effetti contabili - iscrivibili subordinatamente all'omologa dell'accordo di ristrutturazione ai sensi dell'articolo 182-*bis* della L.F. - derivanti dagli accordi di remissione ("*stralcio*") raggiunti nel corso dei primi mesi dell'esercizio 2017 con gli altri creditori della Società, nonché gli effetti inizialmente positivi della valutazione al *fair value* della parte di debito bancario che sarà oggetto di consolidamento con interessi contrattualmente pattuiti significativamente inferiori ai valori di mercato, contribuirà ad una adeguata patrimonializzazione della Società e del Gruppo.

Attualmente, la Capogruppo sta beneficiando degli effetti protettivi del patrimonio previsti dalla normativa applicabile, in caso di ricorso al concordato preventivo c.d. "in bianco" o "con riserva" ai sensi dell'art. 161, sesto comma, della Legge Fallimentare, che consente al Gruppo di proseguire nella propria attività commerciale.

### **21. Trattamento di fine rapporto**

<b>Fondo trattamento fine rapporto al 31.12.2015</b>	<b>2.245</b>
Liquidazioni e trasferimenti	(76)
Interest cost	23
Actuarial (Gains)/Losses rilevate a riserva	114
<b>Fondo trattamento fine rapporto al 31.12.2016</b>	<b>2.306</b>

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

Il tasso di interesse utilizzato per la determinazione del valore attuale dell'obbligazione è stato determinato con riferimento alla curva dei rendimenti medi che scaturisce dai titoli di Stato in circolazione nel mese della data di valutazione. Per il 31 dicembre 2016 è stato utilizzato un tasso annuo di attualizzazione costante pari allo 0,39%, contro lo 0,67% del primo semestre 2016 e l'1,39% del secondo semestre 2015.

## 22. Fondi per rischi ed oneri (correnti e non correnti)

<b>FONDI PER RISCHI ED ONERI</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>Acc.ti</b>	<b>Utilizzi</b>	<b>Altre variazioni</b>	<b>31.12.2016</b>
Fondo per rischi ed oneri per cause in corso	661	36	(351)	(1)	345
Fondo indennità fine rapporto d'agenzia	1.030	132	(135)	-	1.027
Fondi rischi su contenziosi fiscali	54	-	-	-	54
Fondo copertura perdite delle società controllate	1.495	-	-	(1.085)	410
Altri fondi per rischi ed oneri non correnti	8	-	-	-	8
<b>Totale a medio/lungo termine</b>	<b>3.248</b>	<b>168</b>	<b>(486)</b>	<b>(1.086)</b>	<b>1.844</b>
Altri fondi per rischi ed oneri correnti	83	27	(83)	-	27
<b>Totale a breve termine</b>	<b>83</b>	<b>27</b>	<b>(83)</b>	<b>-</b>	<b>27</b>
<b>TOTALE RISCHI ED ONERI</b>	<b>3.331</b>	<b>195</b>	<b>(569)</b>	<b>(1.086)</b>	<b>1.871</b>

Nell'ambito della chiusura di alcuni rapporti commerciali si sono originate delle controversie da cui è sorto un contenzioso. La Società in base al parere dei propri legali, ritiene che con riferimento ad alcune di tali controversie l'esito dell'azione legale giudiziale possa tradursi in un probabile onere e, di conseguenza, è stato previsto un fondo nel bilancio a copertura del danno potenziale che risulta, al 31 dicembre 2016, pari ad euro 345 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 0,86%, 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 31 dicembre 2016 di tale passività ha comportato l'iscrizione a conto economico di un onere finanziario da attualizzazione di euro 59 migliaia.

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

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

### Situazione fiscale

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

- con riferimento al contenzioso avente ad oggetto il periodo d'imposta 2001 ai fini IRAP, IRES e IVA, la Società ha avuto comunicazione che è stata fissata in data 20 aprile 2017 la pubblica udienza di trattazione in Corte di Cassazione avverso la decisione negativa, in primo e secondo grado, 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 sia validamente supportata e considerano la relativa passività non probabile;

- con riferimento al contenzioso avente ad oggetto l'accertamento di maggiori diritti doganali (dazi e IVA), interessi di mora e sanzioni pecuniarie relativi ad operazioni effettuate tra il 2004 e il 2006 con la Croazia, la Società ha avuto comunicazione che la Corte di Cassazione ha fissato le pubbliche udienze al 3 maggio 2017, a seguito ricorsi per Cassazione presentati dall'Avvocatura dello Stato in data 25 novembre 2011 avverso le sentenze di appello, che confermavano il positivo esito per la Società delle controversie in primo grado. Nella convinzione circa la validità delle motivazioni, si è ritenuto di non stanziare alcun fondo rischi con riferimento a tale contenzioso.

### 23. Passività finanziarie (correnti)

Le passività finanziarie ammontano ad euro 95.392 migliaia come da relativo prospetto.

	31.12.2016	31.12.2015
Conti correnti passivi	19.356	9.591
Finanziamenti	69.094	78.490
Debiti verso banche per fidejussioni escusse	331	-
Debiti verso banche per lettere di credito	3.198	-
Ratei passivi per interessi su finanziamenti e altri oneri finanziari	1.090	299
Debiti per leasing finanziari	-	1
<b>Totale Passività finanziarie correnti</b>	<b>93.069</b>	<b>88.381</b>

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 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 la 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 31 dicembre 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 31 dicembre 2016 sulla base delle loro scadenze originarie:

Istituto	31.12.2015	31.12.2016	Scadenza	Scadenza	Note
			<1 anno <5 ann	> 1 anno <5 anni	
Pool (*) Tranche A	24.712	24.971	8.879	16.092	
Pool (*) Tranche B	6.324	6.351	2.265	4.086	Revolving
Pool (*) Tranche C	4.743	4.763	1.699	3.064	Revolving
Banca Pop. VR	478	480	480	-	Gar. SACE
Mediocredito FVG	3.751	3.785	1.414	2.371	Ipotecario
Unicredit	2.776	2.789	990	1.799	
Intesa Cassa di Risparmio del Veneto	2.771	2.785	988	1.797	
Intesa Cassa di Risparmio di Venezia	794	797	283	514	
Monte dei Paschi Antonveneta	2.852	2.866	1.017	1.849	
Monte dei Paschi di Siena	794	797	283	514	
EFI Banca	714	717	255	462	
BNP BNL	1.190	1.196	425	771	
<b>Totale</b>	<b>51.899</b>	<b>52.297</b>	<b>18.978</b>	<b>33.319</b>	

(\*)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

## GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

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

**Rischio di cambio:** è politica del Gruppo gestire il rischio di cambio attraverso l'uso di strumenti finanziari anche derivati quali *currency forward*, *currency swap* e *currency spot* per ridurre o coprire l'esposizione a tale rischio. La gestione delle coperture relative alle *business unit* Stefanel e Interfashion è affidata alla Capogruppo. La durata delle operazioni di copertura solitamente può variare da un minimo di 1 mese ad un massimo di 12 mesi. La *policy* finanziaria adottata dal Gruppo non consente di operare con l'obiettivo di realizzare profitto dalla fluttuazione dei tassi di cambio, né di operare nelle valute per le quali non c'è un'esposizione sottostante od operare in divise al fine di incrementare l'esposizione sottostante. Le fluttuazioni nel valore di mercato degli strumenti di copertura sono, pertanto, correlate alle variazioni del valore di mercato del sottostante destinato a copertura. Il valore nozionale corrisponde alla somma in valore assoluto di tutte le operazioni al controvalore del rispettivo cambio *forward*. Il *fair value* è calcolato mediante l'attualizzazione e la conversione dei flussi di cassa futuri utilizzando i parametri di mercato in essere alla data di riferimento.

A seguito della domanda di concordato preventivo le linee di credito *off balance-sheet* disponibili per operazioni di copertura su cambi non sono più operative. L'attuale manovra finanziaria non ne prevede la relativa conferma e operatività dopo l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-*bis* della L.F..

**Sensitivity analysis su rischio di cambio:** al 31 dicembre 2016 il Gruppo:

- a) registra debiti commerciali espressi in valuta diversa da quella di riferimento per un importo complessivo pari ad euro 7.892 migliaia. Considerando un'ipotetica variazione del +/-10% dei tassi di cambio delle divise contro euro e mantenendo invariate tutte le altre condizioni risulterebbe una variazione nel valore dei debiti commerciali pari a euro -/+789 migliaia;
- b) registra crediti commerciali espressi in valuta diversa da quella di riferimento per un importo complessivo pari ad euro 4.031 migliaia. Considerando un'ipotetica variazione del +/-10% dei tassi di cambio delle divise contro euro e mantenendo invariate tutte le altre condizioni risulterebbe una variazione nel valore dei crediti commerciali pari a euro +/-403 migliaia;
- c) ha in essere alla data di riferimento depositi valutari in dollari americani per un importo pari a USD 8 migliaia pari ad un controvalore di euro 7 migliaia. Considerando un'ipotetica variazione del 10% dei tassi di cambio del dollaro americano (USD) contro euro e mantenendo invariate tutte le altre condizioni risulterebbe una variazione nel valore dei depositi valutari pari a euro 1 migliaio.

**Rischio di tasso:** sulla base della *policy* interna, il Gruppo può utilizzare strumenti finanziari derivati solo per coprire o ridurre l'esposizione al rischio tasso. A seguito della domanda di concordato preventivo le linee di credito *off balance-sheet* disponibili per operazioni di copertura su cambi non sono più operative. L'attuale manovra finanziaria non ne prevede la relativa conferma e operatività dopo l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-*bis* della L.F..

**Sensitivity analysis su rischio di tasso:** alla data del 31 dicembre 2016 il Gruppo presentava finanziamenti verso terzi, interamente a tasso variabile, per un importo totale pari ad euro 69.094 migliaia.

Al 31 dicembre 2016 i crediti da attività di finanziamento sono pari ad euro 637 migliaia e sono relativi ai crediti finanziari interamente a tasso variabile.

Al 31 dicembre 2016 esiste quindi un indebitamento lordo non coperto dal rischio di tasso pari ad euro 68.457 migliaia. Il potenziale impatto a conto economico derivante da un'ipotetica variazione del +/-10% dei tassi di interesse e mantenendo invariate tutte le altre condizioni risulterebbe pari ad euro +/-89 migliaia per anno.

**Rischio di liquidità:** al 2 novembre 2016 (data del Ricorso) 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 dalla Capogruppo 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 31 dicembre 2016 tali linee non sono più utilizzabili.

La gestione del rischio di liquidità da parte del Gruppo - in seguito alla presentazione da parte della Capogruppo 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, successivamente prorogato di ulteriori 60 giorni sino al 5 maggio 2017), 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 poteva 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 e future.

La sottoscrizione in data 12 aprile 2017 del contratto di finanziamento per la Nuova Finanza d'Urgenza per un importo pari a 10 milioni, ha rappresentato una condizione essenziale per la regolare continuità della gestione e per la gestione dei rischi di liquidità nel breve termine.

La gestione del rischio di liquidità in un futuro prevedibile (i.e. successivamente alla scadenza del termine assegnato dal Tribunale in relazione alla domanda di concordato "in bianco", 5 maggio 2017) non potrà, invece, prescindere (i) dal completamento 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 dal Tribunale di Treviso, sia con l'Investitore, sia con le Banche, 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 di Piano (da erogarsi nell'esercizio 2017), alla manovra finanziaria prevista in tale Piano e ai correlati accordi con tutti i soggetti sopra citati (ivi inclusi i fornitori, con i quali sono già stati raggiunti e formalizzati), 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.

Al 31 dicembre 2016 la liquidità del Gruppo pari ad euro 7.605 migliaia (euro 5.357 migliaia al 31 dicembre 2015) è sostanzialmente investita in depositi bancari e conti correnti con primari istituti di credito.

**Rischio di credito:** sono oggetto di svalutazione individuale le posizioni, se singolarmente significative, per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale. L'ammontare della svalutazione tiene conto di una stima dei flussi recuperabili e della relativa data di incasso, nonché del *fair value* delle garanzie. A fronte di crediti che non sono oggetto di svalutazione individuale vengono stanziati dei fondi su base collettiva, tenuto conto dell'esperienza storica e di dati statistici. Al 31 dicembre 2016 i crediti commerciali risultano pari a complessivi euro 19.081 migliaia (euro 27.211 migliaia al 31 dicembre 2015).

Saldo al	Totale	Non scaduti-in bonis	Scaduti ma non svalutati		
			<30 giorni	30-90 giorni	>90 giorni
31/12/2016	19.081	12.440	1.156	876	4.609
31/12/2015	27.211	15.947	1.386	1.285	8.593

Per l'ammontare di quei crediti la cui riscossione è differita oltre i normali termini commerciali praticati alla clientela si è proceduto all'attualizzazione dei valori al tasso del 1,298%. Da tale processo è derivata una riduzione del valore dei crediti pari a euro 72 migliaia rispetto al loro valore nominale, con effetto a conto economico netto positivo per euro 50 migliaia. Il potenziale impatto a conto economico derivante da un'ipotetica variazione del +/-10% dei tassi di interesse (mantenendo invariate tutte le altre condizioni) comporterebbe una variazione negativa o positiva per euro 23 migliaia, la prima in caso di incremento del tasso di attualizzazione, la seconda in caso di decremento del tasso stesso.

Al 31 dicembre 2016 i crediti da attività di finanziamento sono pari a euro 637 migliaia.

#### **24. Debiti commerciali**

I debiti verso fornitori ammontano ad euro 55.042 migliaia e risultano sostanzialmente in linea rispetto al 31 dicembre 2015 (euro 55.257 migliaia).

La dinamica dei debiti commerciali è stata inevitabilmente influenzata dalla domanda di ammissione al concordato preventivo c.d. "in bianco" o "con riserva" ai sensi dell'art. 161, sesto comma, della Legge Fallimentare, a cui la Capogruppo è ricorso in data 2 novembre 2016. A partire da tale data la normativa di riferimento non permette il pagamento dei creditori per la parte maturata sino a quella data. Alla data del ricorso ai sensi dell'art. 161 della L.F. (2 novembre 2016) la Capogruppo aveva consuntivato debiti commerciali per euro 45.689 migliaia, di cui euro 4.416 migliaia erano garantiti da lettere di credito documentario o garanzie bancarie, già scadute per euro 3.427 migliaia al 31 dicembre 2016.

Alla data del 31 dicembre 2016 un importo pari a euro 33.969 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.

Il Gruppo non ha subito azioni significative in termini di solleciti, ingiunzioni, sospensioni di forniture, esclusi alcuni ritardi di consegne.

Le altre società del Gruppo, alla medesima data, avevano rinegoziato scadenze antecedenti di debiti commerciali per euro 2.045 migliaia, prorogandole a date successive senza addebito di penalità e/o significativi interessi di mora. Il Gruppo non ha subito azioni significative in termini di solleciti, ingiunzioni, sospensioni di forniture alla data del presente comunicato.

Inoltre, al 31 dicembre 2016 la voce in oggetto include debiti ceduti dai fornitori a società di factor per euro 12.518 migliaia (euro 13.381 migliaia al 31 dicembre 2015). Un'ammontare di tali debiti, pari a euro 11.917 migliaia, oltre alla quota di interessi maturata sino al 2 novembre 2016, è stato oggetto di uno specifico accordo, la cui efficacia è subordinata all'omologazione dell'accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-*bis* della L.F., tra la Capogruppo e la società di factoring in termini di dilazione di pagamento e di parziale remissione dello stesso.

Sulla base degli accordi raggiunti con i fornitori e con la società di factoring – la cui efficacia è subordinata all'omologa dell'accordo di ristrutturazione - un importo di debiti pari a circa euro 17 milioni sarà esigibile oltre l'anno, dopo aver realizzato una remissione media pari al 41%.

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

	31.12.2016	31.12.2015
<b>Altri debiti:</b>		
Debiti tributari	1.993	1.622
Debiti verso Erario per IVA	1.132	1.484
Debiti verso istituti previdenziali	1.551	1.207
Acconti da clienti	1.255	1.184
Debiti verso dipendenti	2.143	2.324
Altri	524	362
<b>Totale altri debiti</b>	<b>8.598</b>	<b>8.183</b>

<b>Ratei passivi:</b>		
Su polizze assicurative	16	22
Altri ratei	159	289
<b>Totale ratei passivi</b>	<b>175</b>	<b>311</b>
<b>Risconti passivi:</b>		
Su fitti attivi	131	138
Altri risconti	526	465
<b>Totale risconti passivi</b>	<b>657</b>	<b>603</b>
<b>ALTRI DEBITI E PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>9.430</b>	<b>9.097</b>
<b>ALTRI DEBITI E PASSIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>-</b>	<b>41</b>

I debiti tributari di euro 1.993 migliaia comprendono principalmente debiti per ritenute *Irpef* e ritenute di acconto a professionisti per euro 1.371 migliaia, debiti per IRAP per euro 165 migliaia e altri debiti tributari per euro 86 migliaia.

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

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

In seguito alla presentazione del ricorso la capogruppo 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 33 migliaia a fronte di tributi minori, oltre che al pagamento di passività previdenziali per euro 263 migliaia relative al mese di ottobre 2016.

Al 31 dicembre 2016 vi sono debiti verso Erario per IVA per euro 1.132 migliaia relativi a tutte le società del Gruppo, di cui euro 247 migliaia in capo alla Capogruppo non regolate a scadenza e antecedenti alla data del ricorso.

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

## **26. Impegni e rischi**

### Garanzie prestate

Il Gruppo al 31 dicembre 2016 ha prestato fideiussioni, prevalentemente per contratti di locazione commerciale, per un ammontare di euro 3.426 migliaia.

La Società Stefanel al 31 dicembre 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.

## **27. Operazioni con parti correlate**

La Società Stefanel S.p.A. è controllata indirettamente dal Sig. Giuseppe Stefanel, Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato della stessa.

La Procedura in materia di operazioni con parti correlate, approvata dal Consiglio del 26 novembre 2010, ai sensi di quanto disposto dal Regolamento Consob adottato con Delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche ed integrazioni, è disponibile sul sito internet della Società all'indirizzo [www.stefanel.com](http://www.stefanel.com) (sezione *Investor Relations/ Corporate Governance*).

Per quanto riguarda le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo, si precisa che le stesse non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività della Società. Dette operazioni sono regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati.

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

	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
Acquisto immobilizzazioni immateriali da entità correlate	-	45
Acquisto attrezzature commerciali da entità correlate	784	1.318
Deposito cauzionale	253	1.308
Crediti verso entità correlate per rapporti di fornitura	1.388	949
Crediti verso entità correlate per cessione negozi	3.300	3.500
Debiti verso entità correlate per rapporti di fornitura	(1.640)	(1.323)
Altri debiti e passività correnti	(47)	(2)

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Proventi percepiti per addebiti a entità correlate	28	32
Costi addebitati da entità correlate	(2.493)	(2.748)
Plusvalenza da cessione rami d'azienda	-	4.302
Plusvalenza da cessione cespiti	1	2
Altri proventi finanziari verso entità finanziarie correlate	24	36

Nel corso dell'esercizio 2015 la Società ha realizzato la cessione di un ramo d'azienda italiano che ha visto acquirente la correlata Leggenda S.r.l.. Il credito residuo derivante da tale operazione è pari ad euro 3.300 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 2017 la Società ha ricevuto da parte di Leggenda S.r.l. la documentazione a supporto della propria richiesta, che è stata esaminata dal Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e dal Consiglio di Amministrazione. In data 24 febbraio 2017 il Consiglio di Amministrazione, sentito il Comitato per le Operazioni con le Parti Correlate, ha deliberato di concedere un periodo di moratoria sino al 30 giugno 2017 e di procedere nel frattempo con regolarità al pagamento di tutti i canoni di locazione e di affitto d'azienda in essere a favore della stessa parte correlata.

	Totale	Di cui relativo a transazioni con parti correlate		Totale	Di cui relativo a transazioni con parti correlate	
		Valore assoluto	%		Valore assoluto	%
	<b>31.12.2016</b>			<b>31.12.2015</b>		
<b>Voci dell'Attivo:</b>						
Immobilizzazioni immateriali	24.874	-	n.a.	29.072	45 <sup>(a)</sup>	n.a.
Investimenti in Immobili, Impianti e Macchinari	18.566	784 <sup>(a)</sup>	n.a.	21.587	1.318 <sup>(a)</sup>	n.a.
Crediti e altre attività finanziarie non correnti	517	3	0,6	728	108	14,84
Altri crediti ed attività non correnti	7.044	1.250	0,18	7.263	1.200	16,52
Crediti commerciali	19.081	164	0,86	27.211	136	0,50
Altri crediti e attività correnti	14.632	3.524	24,08	14.085	4.313	30,62

**Voci del Passivo:**

Debiti commerciali	(55.042)	(1.640)	2,98	(55.257)	(1.323)	2,39
<b>Altri debiti e passività correnti</b>	<b>(9.430)</b>	<b>(47)</b>	<b>0,50</b>	<b>(9.097)</b>	<b>(2)</b>	<b>0,02</b>

(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	%
	2016			2015		
<b>Voci di Conto Economico:</b>						
Spese commerciali, generali ed amministrative	(82.437)	(2.464)	2,99	(83.788)	1.588	(1,90)
Proventi finanziari	2.274	24	1,06	2.622	36	1,37

Nel corso dell'esercizio 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 784 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 2.254 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.

In data 24 marzo 2017 il consiglio di amministrazione della Capogruppo ha avviato un'azione giudiziaria nei confronti del Sig. Giuseppe Stefanel ai fini di tutelare le proprie ragioni creditorie nei confronti dello stesso in relazione all'impegno derivante dall'*equity commitment*, che lo stesso ha assunto nei confronti della Capogruppo e delle banche finanziatrici per un versamento in conto capitale per un massimo di euro 5 milioni al verificarsi di determinate condizioni.

---

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

---

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2016 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete.

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>Soggetto che ha erogato il servizio</b>	<b>Destinatario</b>	<b>Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2016</b>
<b>Revisione contabile</b>	EY S.p.A.	Capogruppo – Stefanel S.p.A.	148
	EY S.p.A.	Società controllate	19
	EY Güney Bağımsız Denetim ve SMMM AŞ	Società controllate estere	15
<b>Servizi di attestazione</b>	EY S.p.A.	Capogruppo – Stefanel S.p.A. <sup>(1)</sup>	5
	EY S.p.A.	Società controllate <sup>(1)</sup>	1
	Studio Legale e Tributario EY	Capogruppo – Stefanel S.p.A. <sup>(2)</sup>	40

(1) Sottoscrizione modelli Unico e 770, interventi speciali su società controllate estere, rilascio visto di conformità.

(2) Prestazioni di consulenza fiscale.

Ponte di Piave, 28 aprile 2017

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

---

\*\*\*\*\*

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

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

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

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2016.

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

3. Si attesta inoltre che:

**3.1** il bilancio consolidato:

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

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

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

**3.2** la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Ponte di Piave, 28 aprile 2017

Achille Mucci  
**Amministratore Delegato**

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