

S T E F A N E L

GRUPPO STEFANEL

**RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE
AL 30 GIUGNO 2017**

STEFANEL

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

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

La presente relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017 è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 4 agosto 2017.

Data di emissione: 4 agosto 2017
Il presente fascicolo è presente su Internet all'indirizzo:
www.stefanel.com

STEFANEL

SOMMARIO

ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO.....	4
RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE	6
IL PROFILO	6
LA STRATEGIA.....	7
LA RICERCA E SVILUPPO	7
IL SISTEMA PRODUTTIVO	7
IL SISTEMA DISTRIBUTIVO.....	7
LO SCENARIO DI MERCATO	8
FATTI SIGNIFICATIVI DEL PERIODO	8
INFORMATIVA RELATIVA AL PERSONALE E ALL'AMBIENTE	8
ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO.....	9
LA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO	12
PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE CUI STEFANEL S.P.A. E IL GRUPPO SONO ESPOSTI.....	15
CONTINUITA' AZIENDALE	18
RAPPORTI CON PARTI CORRELATE	23
FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO	23
PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE	23
BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO	25
PROSPETTI DI BILANCIO	25
NOTE ILLUSTRATIVE	33
Attestazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/98 (Testo Unico della Finanza).....	66

ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO

Presidente Onorario

Elisa Lorenzon

Consiglio di Amministrazione

Presidente e Amministratore Delegato

Giuseppe Stefanel

Amministratore Delegato

Stefano Visalli

Consiglieri

Roberto Chemello
Marina Manna
Eleonora Stefanel
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
Stefano Visalli

Ordinaria Amministrazione
Ordinaria Amministrazione

Comitato Controllo e Rischi

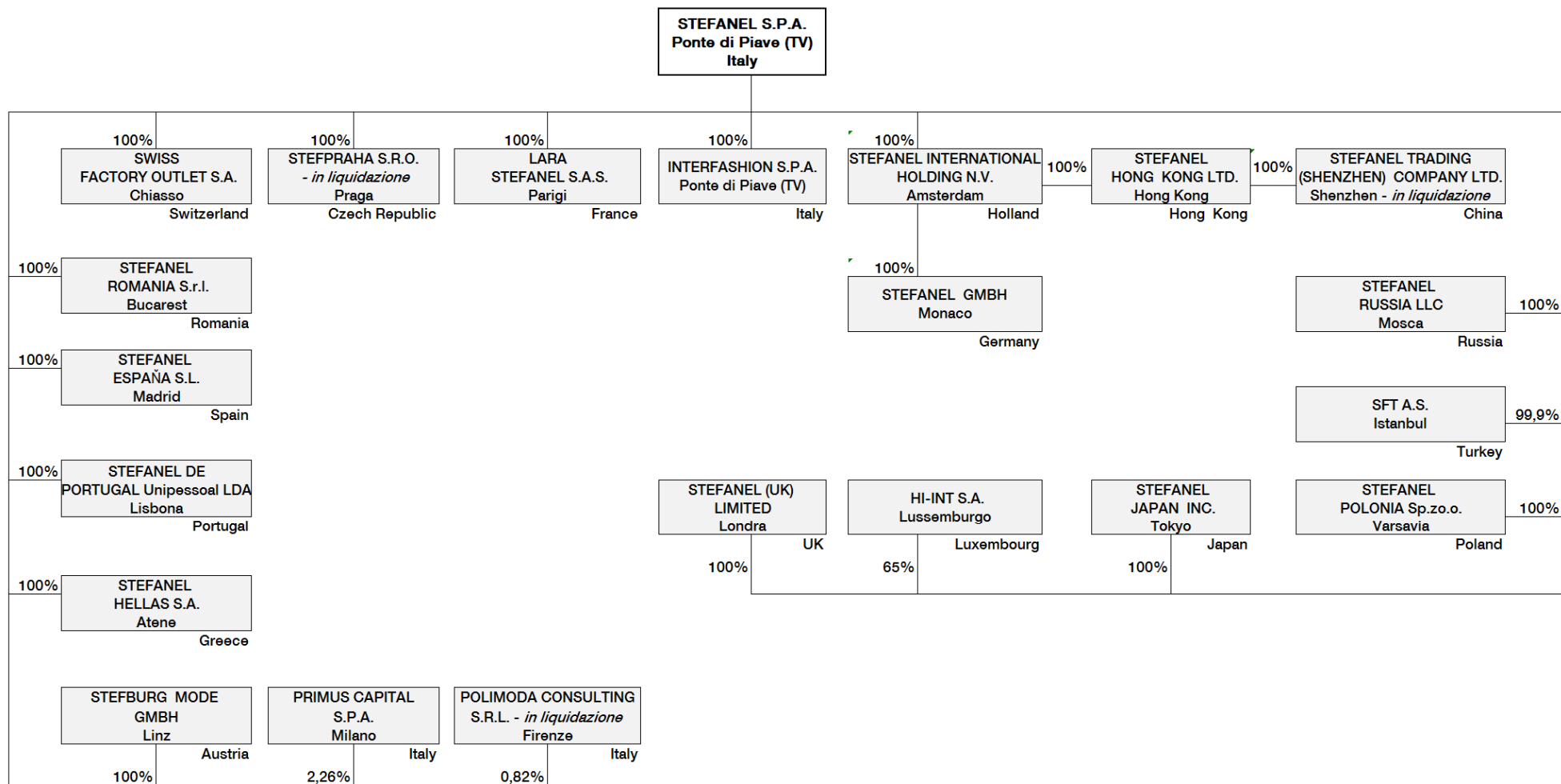
Marina Manna
Graziano Visentin

Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

Marina Manna
Graziano Visentin

STRUTTURA DEL GRUPPO

GRUPPO STEFANEL AL 30 GIUGNO 2017



RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

PRINCIPALI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI

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

	I semestre 2017	%	I semestre 2016	%	2016	%
<i>(in migliaia di euro)</i>						
Ricavi netti	59.079	100%	67.474	100%	134.085	100%
Margine industriale lordo	33.166	56%	36.368	54%	73.040	54%
EBITDA*	(7.283)	(12%)	(7.566)	(11%)	(12.416)	(9%)
EBITDA <i>adjusted</i>**	(6.423)	(11%)	(7.566)	(11%)	(10.539)	(8%)
EBIT*	(10.491)	(18%)	(11.090)	(16%)	(20.318)	(15%)
EBIT <i>adjusted</i>**	(9.249)	(16%)	(10.687)	(16%)	(16.715)	(12%)
Risultato netto di periodo	(12.072)	(20%)	(13.301)	(20%)	(25.320)	(19%)

Definizioni utilizzate:

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

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

	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016
<i>(in milioni di euro)</i>			
Indebitamento finanziario netto	95,5	84,7	84,8
Patrimonio netto	(36,0)	(23,7)	(11,5)

I risultati del primo semestre 2017 evidenziano un risultato netto di periodo negativo per euro 12.072 migliaia a fronte di ricavi netti in diminuzione del 12,4%. Tali risultati sono negativamente influenzati dall'andamento generale dei consumi del settore abbigliamento in forte sofferenza, in particolare per i saldi della collezione autunno-inverno 2016, che ha condotto a vendite *like for like* in diminuzione dell'8,4%, dalla razionalizzazione della rete vendita, che ha comportato la chiusura di 33 punti vendita DOS e *consignment* non performanti, oltre che dal posticipo delle consegne di autunno-inverno 2017 al terzo trimestre sia per la *business unit* Stefanel che parzialmente per la *business unit* Interfashion rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (circa euro 2.300 migliaia di ricavi netti).

IL PROFILO

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

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

La *business unit* Interfashion disegna, cura la produzione e distribuisce a livello internazionale capi di abbigliamento femminili con marchi propri e in licenza, garantendo ad ogni marchio uno sviluppo autonomo e indipendente, pur avvalendosi di un sistema di produzione e distribuzione integrato. Tale

business unit è gestita da Interfashion S.p.A., società interamente posseduta dal Gruppo. Caratteristica distintiva della *business unit* Interfashion è la consolidata esperienza nel settore del *jeans & casual* di alto posizionamento e il *know-how* maturato nella gestione di rapporti commerciali di lungo periodo con i migliori distributori (*retailers*) a livello internazionale, tutti caratterizzati da una grande esperienza nel settore ed una rilevante penetrazione nei propri mercati di riferimento. Attualmente la *business unit* Interfashion ha in gestione solamente la realizzazione, la produzione e la commercializzazione dal marchio 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 sia da partner terzi che direttamente.

LA RICERCA E SVILUPPO

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

IL SISTEMA PRODUTTIVO

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

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

IL SISTEMA DISTRIBUTIVO

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

- il canale *monobrand* consiste di 398 negozi, di cui 150 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, e di 248 negozi gestiti indirettamente in regime di affiliazione commerciale;
- il canale *multibrand*, in cui sono ricomprese le vendite di prodotti a marchio Stefanel effettuate per il tramite di negozi multimarca, sia in Italia che all'estero, e che rappresentano una quota percentualmente minoritaria.

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

La distribuzione dei prodotti della *business unit* Interfashion, a differenza di quelli della *business unit* Stefanel, avviene prevalentemente per il tramite del canale *wholesale* e, in particolare, attraverso *boutique* multimarca, che vengono selezionate sulla base della loro coerenza con il posizionamento dei marchi, dell'importanza della loro ubicazione, del livello di servizio garantito al consumatore finale, della visibilità che sono in grado di assicurare ai prodotti e della solidità patrimoniale e finanziaria del gestore. A partire dalla stagione autunno-inverno 2013 la *business unit* Interfashion ha

avviato un piano di aperture selezionate di negozi *monobrand* (attualmente 22 negozi), prevalentemente all'estero, principalmente gestiti indirettamente in regime di affiliazione commerciale.

LO SCENARIO DI MERCATO

Il contesto economico generale nel primo semestre 2017 è stato influenzato dal perdurare di un quadro macroeconomico incerto a livello internazionale e dal perdurare in Italia di una situazione di stagnazione economica che, nel settore *fashion*, ha continuato a rivelare, in particolare per la stagione Autunno-Inverno 2016, una sensibile riduzione dei consumi.

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 si è inoltre 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, in data 24 febbraio 2017, si è tenuta l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti della Capogruppo nel prendere atto della situazione patrimoniale di Stefanel S.p.A. al 30 novembre 2016, dalla quale emergeva 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, ha deliberato di rinviare ogni decisione in merito alla situazione patrimoniale della Società all'esito del procedimento di ristrutturazione dei debiti attualmente in corso.

La Società ha beneficiato sino al 5 maggio 2017 - termine ultimo assegnato dal Tribunale di Treviso per il deposito di un accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182 bis della L.F. o di una domanda di concordato - degli effetti protettivi del patrimonio previsti dalla normativa applicabile (i.e. art. 182 sexies L.F.), che ha consentito alla Società di proseguire nella propria attività senza dover ricorrere alle soluzioni di cui all'art. 2447 del Codice Civile.

Per gli altri fatti significativi del periodo in relazione al processo di ristrutturazione finanziaria e patrimoniale in corso di completamento, si rinvia a quanto riportato nel paragrafo sulla continuità aziendale.

INFORMATIVA RELATIVA AL PERSONALE E ALL'AMBIENTE

Qualifica del personale	30.06.2017	31.12.2016	Media del periodo
Dirigenti	12	13	13
Quadri	21	22	22
Addetti alle vendite	690	770	730
Impiegati	229	237	233
Operai	35	32	34
Totale	987	1.074	1.031

Area geografica del personale	30.06.2017	%	31.12.2016	%
Italia	460	46,6%	524	48,8%
Resto d'Europa	527	53,4%	550	51,2%
Resto del mondo	-	0,0%	-	0,0%
Totale	987	100%	1.074	100,0%

Nel corso del primo semestre 2017 le assunzioni e le cessazioni sono avvenute per la normale dinamica del *turnover* aziendale.

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

L'attività svolta dal Gruppo non comporta particolari riflessi sull'ambiente, se non quelli relativi al consumo energetico. Si segnala pertanto che, anche nel corso del primo semestre 2017, 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 59,1 milioni di euro (67,5 mln di euro nel 1H 2016) per effetto di vendite *like-for-like* in diminuzione di circa l'8,4%, con una collezione primavera-estate 2017 che cresce del 3%, della razionalizzazione della rete vendita e del posticipo delle consegne di AI 2017 per la *business unit* Stefanel e parzialmente per la *business unit* Interfashion al terzo trimestre; rimangono invece stabili i ricavi netti della *BU Interfashion*;
- Margine lordo industriale in aumento dal 53,9% al 56,1%, per effetto della minor incidenza delle politiche promozionali a supporto delle vendite;
- Spese commerciali, generali ed amministrative in diminuzione per euro 3,8 milioni (-9,1%) rispetto al precedente semestre;
- EBITDA -7,3 milioni di euro (7,6 mln di euro nel 1H 2016);
- EBIT -10,5 milioni di euro (-11,1 mln di euro nel 1H 2016);
- Risultato netto di periodo -12,1 milioni di euro (-13,3 mln di euro nel 1H 2016);
- Indebitamento finanziario netto 95,5 milioni di euro (84,7 mln di euro al 31 dicembre 2016).

ANDAMENTO DELLA GESTIONE

<i>(in migliaia di euro)</i>	I semestre 2017	%	I semestre 2016	%	Esercizio 2016	%
Ricavi	59.079	100,0%	67.474	100,0%	134.085	100,0%
Costo del venduto	(25.913)	(43,9%)	(31.106)	(46,1%)	(61.045)	(45,5%)
Margine industriale lordo	33.166	56,1%	36.368	53,9%	73.040	54,5%
- Spese commerciali, generali e amministrative	(38.403)	(65,0%)	(42.235)	(62,6%)	(80.560)	(60,1%)
- (Oneri)/Proventi non ricorrenti	(860)	(1,5%)	-	0,0%	(1.877)	(1,4%)
- Pubblicità e promozioni	(1.186)	(2,0%)	(1.699)	(2,5%)	(3.019)	(2,3%)
EBITDA*	(7.283)	(12,3%)	(7.566)	(11,2%)	(12.416)	(9,3%)
EBITDA adjusted**	(6.423)	(10,9%)	(7.566)	(11,2%)	(10.539)	(7,9%)
- Ammortamenti	(2.826)	(4,8%)	(3.121)	(4,6%)	(6.176)	(4,6%)
- Svalutazioni delle attività non correnti	(382)	(0,7%)	(403)	(0,6%)	(1.726)	(1,3%)
EBIT*	(10.491)	(17,8%)	(11.090)	(16,4%)	(20.318)	(15,2%)
EBIT adjusted**	(9.249)	(15,7%)	(10.687)	(15,8%)	(16.715)	(12,5%)
- (Oneri)/Proventi finanziari	(1.272)	(2,2%)	(1.687)	(2,5%)	(4.668)	(3,5%)
- (Oneri)/Proventi da partecipazioni	(70)	(0,1%)	(61)	(0,1%)	(121)	(0,1%)
Risultato ante imposte	(11.833)	(20,0%)	(12.838)	(19,0%)	(25.107)	(18,7%)
- Imposte sul reddito del periodo	(239)	(0,4%)	(463)	(0,7%)	(213)	(0,2%)
Risultato delle attività in continuità	(12.072)	(20,4%)	(13.301)	(19,7%)	(25.320)	(18,9%)
- Risultato delle attività cessate	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Risultato netto	(12.072)	(20,4%)	(13.301)	(19,7%)	(25.320)	(18,9%)

Attribuibile a:

- Soci della controllante	(12.156)	(20,6%)	(13.383)	(19,8%)	(25.480)	(19,0%)
- Interessenze di pertinenza di terzi	84	0,1%	82	0,1%	160	0,1%

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

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

Ricavi

Nel corso dei primi sei mesi del 2017 il Gruppo ha registrato ricavi netti consolidati pari ad euro 59.079 migliaia, in diminuzione del 12,4% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (euro 67.474 migliaia). L'incidenza dei mercati esteri sui ricavi consolidati complessivi del Gruppo si attesta al 64,8% nel primo semestre 2017 (67,3% nel primo semestre 2016).

(in migliaia di euro)	I semestre 2017	I semestre 2016	Var. %
<i>Business unit</i> Stefanel	42.645	51.138	(16,6%)
<i>Business unit</i> Interfashion	16.434	16.336	0,6%
Ricavi totali	59.079	67.474	(12,4%)

I negozi monomarca (c.d. *Stefanel Shops*) a gestione diretta con dati comparabili (*like-for-like*) hanno realizzato vendite in diminuzione per circa l'8,4%, in particolare per l'andamento dei saldi della collezione autunno-inverno 2016, nonostante vendite della collezione primavera-estate 2017 in crescita del 3%. L'ulteriore variazione negativa dei ricavi della *business unit* Stefanel è imputabile alla razionalizzazione della rete vendita, che ha portato alla chiusura di 33 punti vendita monomarca (DOS e *consignment*) non performanti, nonché al posticipo delle consegne della collezione autunno-inverno 2017 al terzo trimestre.

I ricavi per area geografica della *business unit* Stefanel vedono in diminuzione l'incidenza dei mercati esteri che si attesta nel primo semestre 2017 al 60,8% (64,3% nel primo semestre 2016).

(in migliaia di euro)	I semestre 2017	I semestre 2016	Var. %
Italia	16.698	18.255	(8,5%)
Resto d'Europa	24.969	30.894	(19,2%)
Resto del mondo	978	1.989	(50,8%)
Ricavi totali	42.645	51.138	(16,6%)

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

	30.06.2017		31.12.2016	
	Stefanel Shops	di cui DOS	Stefanel Shops	di cui DOS
Italia	123	41	138	51
Resto d'Europa	202	109	212	109
Resto del mondo	73	0	69	-
Totale	398	150	419	160

Nel primo semestre 2017 sono state effettuate 19 nuove aperture e 47 chiusure, con l'obiettivo di perseguire il piano di sviluppo della rete distributiva *wholesale*, soprattutto all'estero, oltre che di razionalizzare ulteriormente quella esistente e focalizzarla sui punti vendita con le migliori performance e caratteristiche maggiormente coerenti con il nuovo posizionamento del marchio.

La *business unit* **Interfashion** ha realizzato ricavi pari a euro 16,4 milioni, sostanzialmente in linea con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente, nonostante il parziale posticipo delle vendite (circa euro 821 migliaia) della collezione autunno-inverno 2017 al terzo trimestre dell'esercizio. Le vendite dei prodotti a marchio *High* realizzate attraverso il canale *web* hanno continuato a registrare delle ottime *performance* nel corso del primo semestre 2017, in netta crescita rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente.

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

	I semestre 2017	I semestre 2016	Var. %
<i>(in migliaia di euro)</i>			
Italia	4.071	3.806	7,0%
Resto d'Europa	11.380	11.650	(2,3%)
Resto del mondo	983	880	11,7%
Ricavi totali	16.434	16.336	0,6%

EBITDA

	I semestre 2017	I semestre 2016
<i>(in migliaia di euro)</i>		
<i>Business unit</i> Stefanel	(8.400)	(8.651)
<i>Business unit</i> Interfashion	1.117	1.085
Totale	(7.283)	(7.566)

L'EBITDA del primo semestre 2017 si attesta su valori negativi per euro 7.283 migliaia, registrando un miglioramento di euro 283 migliaia rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente. Tale andamento non positivo, che tuttavia risulta sostanzialmente in linea con il primo semestre del 2016, riflette l'andamento dei ricavi in diminuzione del 12,4%, ed è positivamente compensato dall'incremento del margine lordo industriale, che passa dal 53,9% al 56,1%, per effetto principalmente del miglioramento delle politiche promozionali a supporto delle vendite, e dalla riduzione delle spese amministrative e commerciali e di pubblicità per circa euro 4.345 migliaia.

Si segnala inoltre che gli oneri non ricorrenti pari a euro 860 migliaia includono costi per consulenze McKinsey per euro 725 migliaia.

Si evidenzia che il management ha la ragionevole aspettativa che le spese amministrative e commerciali, sulla base delle significative azioni di contenimento dei costi poste in essere e della razionalizzazione della rete vendita realizzata nel primo semestre, potranno generare ulteriori *savings* nella seconda parte dell'esercizio a beneficio della marginalità.

EBIT

	I semestre 2017	I semestre 2016
<i>(in migliaia di euro)</i>		
<i>Business unit</i> Stefanel	(11.410)	(11.997)
<i>Business unit</i> Interfashion	919	907
Totale	(10.491)	(11.090)

L'EBIT del primo semestre si attesta su valori negativi per euro 10.491 migliaia, registrando un miglioramento di euro 599 migliaia rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Tale andamento riflette le dinamiche reddituali dell'EBITDA commentate sopra.

Altre voci del conto economico

Gli **oneri finanziari netti** migliorano di euro 415 migliaia (euro 1.272 migliaia nel primo semestre 2017 contro euro 1.687 migliaia del corrispondente periodo dell'esercizio precedente), in particolare per effetto di minori differenze negative nette su cambi.

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

LA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO

Dati patrimoniali consolidati riclassificati:

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016
Immobilizzazioni immateriali	23.602	24.874	27.449
Immobili, impianti e macchinari	16.788	18.566	20.435
Altre attività non correnti nette	15.210	15.686	15.491
Fondi TFR, fondo rischi e oneri non correnti	(4.269)	(4.150)	(4.335)
Attività non correnti	51.331	54.976	59.040
Capitale circolante netto operativo	1.378	(26)	7.961
Altre attività (passività) correnti nette	5.971	5.175	6.266
Attività destinate alla vendita	823	843	-
Capitale investito	59.503	60.968	73.267
Patrimonio netto	(36.028)	(23.740)	(11.503)
Indebitamento finanziario netto	95.531	84.708	84.770
Totale mezzi propri e di terzi	59.503	60.968	73.267

Al 30 giugno 2017 il patrimonio netto consolidato è negativo per euro 36.028 migliaia (al 31 dicembre 2016 era negativo per euro 23.740 migliaia). Il completamento dell'operazione di ristrutturazione dell'indebitamento e di rafforzamento patrimoniale che la Capogruppo sta perseguendo, nell'ambito dell'accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-*bis* della L.F. depositato presso il Tribunale di Treviso in data 31 luglio 2017, 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*" o "*River Tre S.p.A.*") 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 per euro 25 milioni, 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 particolare la Società beneficia del disposto dell'art. 182 bis, co. 3, L.F., che precisa come: "*Dalla data di pubblicazione (dell'accordo di ristrutturazione dei debiti) e per sessanta giorni i creditori per titolo e causa anteriore a tale data non possono iniziare o proseguire azioni cautelari od esecutive sul patrimonio del debitore né acquisire titoli di prelazione se non concordati*". Un tanto consente al Gruppo di proseguire nella propria attività assistita dalle cautele di cui alla norma di legge.

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

	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016
Rimanenze nette	37.478	35.935	43.539
Crediti commerciali	16.504	19.081	22.900
Debiti commerciali	(52.604)	(55.042)	(58.478)
Capitale circolante netto operativo	1.378	(26)	7.961
Altre attività correnti non finanziarie	16.440	14.632	15.427
Altre passività correnti non finanziarie	(10.469)	(9.457)	(9.161)
Altre attività (passività) correnti nette	5.971	5.175	6.266

La dinamica del **capitale circolante netto operativo** riflette il risultato delle azioni poste in essere dal management ai fini di ridurre i volumi delle scorte delle stagioni precedenti, con politiche di

immissione e di acquisto più oculate, oltre che l'effetto di una più attenta politica di gestione del credito e la fiducia che continua ad essere accordata al Gruppo dai suoi fornitori.

Si evidenzia che 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 ricorsa 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 30 giugno 2017 tale voce include debiti verso fornitori e la società di factoring sorti ante 2 novembre 2016 (data del Ricorso) per euro 36.916 migliaia. Questi ultimi sono stati oggetto di specifici accordi di remissione e di dilazione del debito nell'ambito dell'accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182 bis L.F., la cui efficacia è subordinata all'omologa dello stesso.

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

In data 29 giugno 2017 il Consiglio di Amministrazione, previo parere favorevole del Comitato per le Operazioni con le Parti Correlate, ha deliberato, anche a fronte della disponibilità da parte di Leggenda S.r.l. in liquidazione ad estendere la durata del contratto di affitto relativo al suddetto ramo d'azienda al 31 dicembre 2017, di concedere il posticipo del pagamento per euro 2.300 migliaia del suddetto credito al 31 dicembre 2017, e di confermare il pagamento del residuo credito per euro 1.000 migliaia, come peraltro già convenuto, entro il 31 dicembre 2019, subordinatamente all'approvazione e all'omologa per entrambe le società di un piano di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-*bis* L.F..

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>	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016
Disponibilità liquide	10.370	7.605	3.778
Cassa	255	732	291
C/c bancari	10.115	6.873	3.487
Attività finanziarie non immobilizzate	131	239	101
Attività finanziarie non immobilizzate	131	239	101
Debiti verso banche a breve termine	(106.533)	(93.069)	(89.368)
Passività finanziarie correnti	(106.533)	(93.069)	(89.368)
Debiti verso altri finanziatori a breve termine	-	-	-
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A BREVE TERMINE	(96.032)	(85.225)	(85.489)
Debiti verso banche a medio-lungo termine	-	-	-
Passività finanziarie non correnti	-	-	-
Debiti verso altri finanziatori a medio-lungo termine	-	-	-
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A MEDIO-LUNGO TERMINE	-	-	-
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(96.032)	(85.225)	(85.489)

Il precedente accordo di ristrutturazione dell'indebitamento, sottoscritto con le banche finanziatrici in data 10 giugno 2014 ("Accordo 2014"), prevedeva la verifica del rispetto dei parametri finanziari (c.d.

covenants) su base semestrale. Sulla base dei dati consuntivi al 31 dicembre 2015, alcuni 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 aveva comportato 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.

Si ritiene utile segnalare che le Banche, nelle more della definizione del nuovo accordo di ristrutturazione, perfezionato in data 28 luglio 2017, non hanno fatto venir meno il supporto finanziario alla Società 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.

Si evidenzia che, in data 12 aprile 2017, successivamente all'autorizzazione, da parte del Tribunale di Treviso ai sensi del 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.

Rendiconto finanziario consolidato riclassificato:

<i>(in migliaia di euro)</i>	I semestre 2017	Esercizio 2016	I semestre 2016
Risultato netto	(12.156)	(25.480)	(13.383)
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	3.208	7.902	3.524
Plusvalenze nette da alienazione cespiti	(482)	(252)	(4)
Altre rettifiche	438	(278)	200
	(8.992)	(18.108)	(9.663)
Variazione capitale circolante netto operativo	(1.404)	17.623	9.636
Variazione altre attività/passività non immobilizzate	(707)	377	(1.428)
Cash flow attività operativa	(11.103)	(108)	(1.455)
Investimenti	(420)	(2.242)	(1.272)
Ricavato dalla vendita di immobili impianti e macchinari	744	968	558
Investimenti (disinvestimenti) in immobilizzazioni finanziarie	201	(413)	107
Investimenti netti	525	(1.687)	(607)
Free cash flow	(10.578)	(1.795)	(2.062)
Altri movimenti di patrimonio netto	(223)	(661)	(456)
Variazione della posizione finanziaria netta	(10.801)	(2.456)	(2.518)
Posizione finanziaria netta iniziale	(84.708)	(82.178)	(82.178)
Variazione posizione finanziaria netta iniziale per modifica area di consolidamento	(22)	(74)	(74)
Posizione finanziaria netta finale	(95.531)	(84.708)	(84.770)

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016
Disponibilità liquide	6.372	3.516	316
Cassa	36	360	45
C/c bancari	6.336	3.156	271
Attività finanziarie non immobilizzate	5.488	4.845	3.767
Attività finanziarie non immobilizzate	131	239	101
Attività finanziarie non immobilizzate verso società del Gruppo	5.357	4.606	3.666
Debiti verso banche a breve termine	(106.533)	(93.069)	(89.368)

Passività finanziarie correnti	(106.533)	(93.069)	(89.368)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CORRENTE	(94.673)	(84.708)	(85.285)
Debiti verso altri finanziatori	(2.335)	(2.323)	-
Passività finanziarie non correnti verso società del Gruppo	(2.335)	(2.323)	-
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA NON CORRENTE	(2.335)	(2.323)	-
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DELLA CONTROLLANTE	(97.008)	(87.031)	(85.285)

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 della collezione autunno-inverno 2016 relativi alle ultime consegne e a ritardi e/o annulli di consegne di merce della collezione primavera-estate 2017, che si sono inevitabilmente riflessi sulle performance degli ultimi mesi dell'esercizio 2016 e dei primi mesi del periodo corrente. 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 della collezione autunno-inverno 2017. La Nuova Finanza d'urgenza è stata e sarà utilizzata dal Gruppo per far fronte agli impegni operativi e finanziari al fine di garantire la normale continuazione dell'attività, sino al completamento del processo di ristrutturazione finanziaria e patrimoniale, che prevede l'iniezione di nuove risorse per complessivi euro 23,8 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 sia la regolare operatività che la continuità aziendale oltre che, 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.

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 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 astrattamente esposte al rischio di oscillazione dei tassi di mercato. Tuttavia va segnalato che il Gruppo ha perfezionato a luglio 2017 un Nuovo Accordo che prevede il mantenimento di tassi di interesse nominali assolutamente favorevoli rispetto a quelli di mercato.

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 ha potuto 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 stata 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, sono stati impiegati, a partire dalla data di pubblicazione del ricorso (i.e. 3 novembre 2016), esclusivamente per il pagamento dei debiti correnti. Il debito sorto anteriormente a tale data, in ragione di quanto sopra esposto, è stato invece considerato 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, che è stato perfezionato in data 28 luglio 2017 con la sottoscrizione da parte di tutti i soggetti coinvolti.

In ogni caso, ferme le considerazioni sopra effettuate, la gestione del rischio di liquidità del Gruppo nel breve termine non poteva prescindere dall’ottenimento nel corso del primo semestre 2017 di almeno una parte della nuova finanza prevista nel Piano 2016-2022, 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 non potrà, invece, prescindere (i) dall’ottenimento dell’omologa dell’accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell’art. 182-*bis* della Legge Fallimentare depositato in data 31 luglio 2017 presso il Tribunale di Treviso, (ii) dal completamento delle fasi successive dell’operazione di ristrutturazione dell’indebitamento e di rafforzamento patrimoniale della Capogruppo, tra cui l’aumento di capitale e l’erogazione della Nuova Finanza di Piano, da realizzarsi nei prossimi mesi, nonché (iii) dal raggiungimento dei risultati previsti nel Piano 2016-2022, che consentiranno il conseguimento dell’equilibrio economico-finanziario del Gruppo.

Infatti, i flussi di cassa che verranno generati dall’attività operativa, inclusi nel Piano 2016-2022, unitamente alla Nuova Finanza di Piano (la cui erogazione è prevista entro la fine dell’esercizio 2017), alla manovra finanziaria prevista in tale Piano ed ai correlati accordi con tutti i soggetti coinvolti (ivi inclusi i fornitori, con i quali sono già stati raggiunti e formalizzati tali accordi ancorché soggetti a condizione sospensiva), dovrebbero ragionevolmente consentire alla Società, nell’arco temporale di piano, 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.

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

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

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

Rischio Paese

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

CONTINUITA' AZIENDALE

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

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 nei primi sei mesi del presente esercizio, nonché una conseguente situazione di tensione finanziaria e di deficit patrimoniale, che a partire dal 30 novembre 2016 ha interessato direttamente 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 aveva segnato un'ulteriore battuta d'arresto, e del non positivo riscontro da parte del mercato delle due collezioni moda a marchio Stefanel del 2016, il Gruppo aveva evidenziato un'inversione di trend negativa rispetto ai risultati economici in miglioramento conseguiti nei precedenti due esercizi. Nell'esercizio 2016 il Gruppo ha registrato 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).

Al 31 dicembre 2016 il patrimonio netto consolidato era negativo per euro 23.740 migliaia (al 31 dicembre 2015 era positivo per euro 2.335 migliaia), mentre la posizione finanziaria netta era negativa per euro 84.708 migliaia (al 31 dicembre 2015 era negativa per euro 82.178), con un peggioramento rispetto al precedente esercizio pari ad euro 2.530 migliaia, andamento che rifletteva 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.

Il primo semestre 2017 evidenzia un'ulteriore perdita di periodo pari a euro 12.072 migliaia, compatibile con le previsioni contenute nel Piano 2016-2022 del Gruppo. Al 30 giugno 2017 il patrimonio netto consolidato è negativo per euro 36.028 migliaia (al 31 dicembre 2016 era negativo per euro 23.740 migliaia), mentre la posizione finanziaria netta è negativa per euro 95.531 migliaia (al 31 dicembre 2016 era pari ad euro 84.708 migliaia), con un peggioramento nel periodo pari ad euro 10.823 migliaia. Tali andamenti non evidenziano tuttavia scostamenti significativi rispetto alle previsioni di Piano.

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 ha comportato per il 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, il Consiglio di Amministrazione della 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. ("Oxy") e Attestor Capital LLP ("Attestor" congiuntamente a Oxy, 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 e Attestor; (ii) un nuovo Piano 2016-2021 elaborato da Oxy 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 inizialmente in data 20 aprile 2017, successivamente in data 23 giugno 2017 e infine approvato nella sua versione finale in data 20 luglio 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;
- ✓ un patrimonio netto consolidato positivo sin dall'esercizio 2017, essenzialmente per effetto del risultato netto di periodo e per il previsto aumento di capitale sociale e emissione di SFP;
- ✓ risultati netti consolidati positivi per effetto della gestione ordinaria a partire dall'esercizio 2020 e in crescita nell'arco di piano.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 2 novembre 2016, ha valutato e deliberato, al fine di beneficiare degli 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 -, poi prorogato di ulteriori 60 giorni - fino al 5 maggio 2017 -, per la presentazione definitiva di un concordato preventivo o di una domanda di omologazione di accordo di ristrutturazione dei debiti.

In questo contesto la Società ha beneficiato sino al 5 maggio 2017 degli effetti protettivi del patrimonio previsti dalla normativa applicabile che ha consentito alla stessa di proseguire nella propria attività.

In data 22 dicembre 2016 ad esito delle negoziazioni svolte fra le parti, la Società ha ricevuto da parte di Attestor e Oxy 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, attraverso i propri consulenti legali, avevano informato la Società 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 preso atto della situazione patrimoniale di Stefanel S.p.A. al 30 novembre 2016, dalla quale emerge un patrimonio netto negativo per euro 2.124.498, 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., determinava 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*, primo comma, n. 4), del Codice Civile, ha deliberato di rinviare ogni decisione in merito alla situazione patrimoniale della Società all'esito del procedimento di ristrutturazione dei debiti.

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 avevano comunicato alla Società che i competenti uffici tecnici non avevano rilevato elementi ostativi al proseguimento delle negoziazioni finalizzate al raggiungimento degli accordi definitivi, che sono stati successivamente sottoposti per l'approvazione all'organo deliberante e che, (ii) l'attuale azionista di riferimento, Giuseppe Stefanel, aveva 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 proponevano 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 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.

In data 12 aprile 2017, successivamente all'autorizzazione da parte del Tribunale di Treviso ai sensi del 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, erano condizionate 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, Giuseppe Stefanel, 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.

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.

In data 30 maggio 2017 le Banche, attraverso i propri consulenti legali, hanno informato la Società che i rispettivi organi deliberanti hanno approvato l'Operazione, "*subordinatamente, tra l'altro, alla partecipazione all'Operazione stessa di tutte le Banche, degli Investitori e del dott. Giuseppe Stefanel, alla ricezione di adeguata attestazione e alla definizione della documentazione contrattuale a termini e condizioni che riflettano quanto dalle Banche stesse deliberato*".

In pari data è pervenuta una comunicazione da parte degli investitori, attraverso i propri consulenti legali, mediante cui è stata confermata la disponibilità "*a definire e completare l'Operazione ai termini e alle condizioni di cui all'Accordo Quadro sottoscritto in data 23 marzo 2017, e in linea con quanto la Società ha successivamente comunicato al mercato*".

In data 28 giugno 2017, a seguito dell'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Stefanel S.p.A., è stato sottoscritto l'accordo finalizzato alla ristrutturazione del debito ed al rafforzamento patrimoniale e finanziario della Società ai sensi dell'art. 182-*bis* della L.F. (l'"Accordo 2017"), i cui termini riflettono il contenuto dell'Accordo Quadro del 23 marzo 2017.

L'Accordo 2017 non è mai stato perfezionato in quanto Banca Popolare di Vicenza S.p.A. e Veneto Banca S.p.A. (le "Banche Venete") – per ragioni tecniche – non hanno aderito secondo i termini convenuti.

Ciò considerato, in data 21 luglio 2017 Stefanel S.p.A. ha approvato e sottoscritto un nuovo accordo di ristrutturazione del debito e di rafforzamento patrimoniale (il "Nuovo Accordo") che sostituisce integralmente ed annulla l'Accordo 2017, al quale hanno aderito anche le Banche Venete. In data 28 luglio 2017, con l'intervenuta sottoscrizione del Nuovo Accordo anche da parte della Banca Mediocredito del Friuli Venezia Giulia S.p.A. che, esclusivamente per ragioni operative, non aveva potuto sottoscriverlo in data 21 luglio, il Nuovo Accordo è stato perfezionato.

In data 31 luglio 2017 il Nuovo Accordo è stato depositato presso il Tribunale di Treviso per l'omologa ai sensi dell'art. 182-*bis* L.F., unitamente alla relazione predisposta ai sensi dell'art. 182-*bis*, 1° comma L.F. dal professionista incaricato, che attesta la veridicità dei dati aziendali al 31 dicembre 2016 e l'attuabilità dell'accordo di ristrutturazione, anche con riferimento alla sua idoneità ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori estranei.

Le condizioni del Nuovo Accordo sono le medesime dell'Accordo 2017, fatto salvo per le variazioni di seguito indicate:

- l'ammontare della Nuova Finanza Piano non ammonta ad euro 25 milioni, bensì ad euro 23,8 milioni con carattere di prededucibilità ai sensi dell'art. 111 L.F.;
- l'ammontare della Nuova Finanza Banche non ammonta ad euro 12,5 milioni, bensì ad euro 11,3 milioni con carattere di prededucibilità ai sensi dell'art. 111 L.F., in quanto Veneto Banca S.p.A. non farà più parte del pool delle c.d. Banche Nuova Finanza;
- il Nuovo Accordo non include più tra le condizioni a cui l'efficacia dello stesso è condizionata, il rilascio, da parte della Consob dell'Esenzione OPA, con conferma che l'Operazione non determina l'insorgenza di obblighi di offerta pubblica di acquisto ai sensi di

Legge. Ciò in quanto, come già comunicato al mercato in data 12 luglio 2017, Consob "*ha trasmesso una nota mediante cui, in merito all'Operazione, ha preso atto di quanto rappresentato in relazione all'applicazione ex lege dell'esenzione dall'obbligo di offerta pubblica di acquisto di cui agli articoli 106, c.5, lett. a) del D.Lgs 58/1998 e 49, comma 1, lett. b) n.1 del Regolamento Consob 11971 del 14 maggio 1999, subordinatamente al rilascio del decreto di omologazione dell'Accordo ai sensi dell'articolo 182-bis della Legge Fallimentare*".

Dall'insieme di tutte le circostanze sopra evidenziate, gli Amministratori, pur ritenendo che continuino a sussistere 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'ottenimento da parte del Tribunale di Treviso del decreto di omologazione dell'accordo di ristrutturazione del debito ai sensi dell' art. 182-*bis* della L.F.; (ii) al completamento delle fasi successive dell'Operazione di ristrutturazione dell'indebitamento e di rafforzamento patrimoniale della Capogruppo, tra cui l'aumento di capitale e l'erogazione della Nuova Finanza di Piano, da realizzarsi nei prossimi mesi; e (iii) alla capacità della Società e del Gruppo di realizzare le previsioni economico-finanziarie contenute nel Piano Industriale 2016-2022, caratterizzate da un oggettivo livello di aleatorietà insito nei dati di natura previsionale basati su accadimenti futuri, 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 semestrale abbreviato al 30 giugno 2017 sul presupposto della continuità aziendale.

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Tutte le operazioni poste in essere, comprese quelle fra la Capogruppo e le sue controllate e tra le controllate stesse, nonché tutti i rapporti con le entità correlate, rientrano nella gestione dell'attività caratteristica del Gruppo e tutte le operazioni sopra descritte sono regolate a condizioni di mercato. Nel primo semestre 2017 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 27.

FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

In data 21 luglio 2017 Stefanel S.p.A. ha approvato e sottoscritto un nuovo accordo di ristrutturazione del debito e di rafforzamento patrimoniale (il "Nuovo Accordo") che sostituisce integralmente ed annulla l'Accordo 2017, al quale hanno aderito anche le Banche Venete. In data 28 luglio 2017, con l'intervenuta sottoscrizione del Nuovo Accordo anche da parte della Banca Mediocredito del Friuli Venezia Giulia S.p.A. che, esclusivamente per ragioni operative, non aveva potuto sottoscriverlo in data 21 luglio, il Nuovo Accordo è stato perfezionato.

In data 31 luglio 2017 il Nuovo Accordo è stato depositato presso il Tribunale di Treviso per l'omologa ai sensi dell'art. 182-*bis* L.F., unitamente alla relazione predisposta ai sensi dell'art. 182-*bis*, 1° comma L.F. dal professionista incaricato, che attesta la veridicità dei dati aziendali al 31 dicembre 2016 e l'attuabilità dell'accordo di ristrutturazione, anche con riferimento alla sua idoneità ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori estranei. In data 3 agosto 2017 il Nuovo Accordo è stato pubblicato presso il Registro delle Imprese.

In data 4 agosto 2017 il Consiglio di Amministrazione, inoltre, ha deliberato di fissare la data dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti avente all'ordine del giorno l'aumento di capitale riservato a River Tre S.p.A. e l'emissione di strumenti finanziari partecipativi, per il giorno 21 e 26 settembre 2017, rispettivamente in prima ed eventualmente in seconda convocazione.

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

La capacità di prevedere l'evoluzione della gestione del Gruppo nei prossimi mesi è strettamente legata al completamento dell'operazione di ristrutturazione dell'indebitamento, rafforzamento patrimoniale e rilancio del Gruppo nei tempi previsti, nell'ambito dell'accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-*bis* della L.F., che è stato depositato presso il Tribunale di Treviso in data 31 luglio 2017 e del quale si attende l'omologa nei prossimi mesi.

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 e del *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, 4 agosto 2017

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Giuseppe Stefanel

BILANCIO CONSOLIDATO
SEMESTRALE ABBREVIATO

PROSPETTI DI BILANCIO

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO*(in migliaia di euro)*

CONTO ECONOMICO	Note	I semestre 2017	I semestre 2016	2016
Ricavi netti	(1)	59.079	67.474	134.085
Costo del venduto	(2)	(25.913)	(31.106)	(61.045)
MARGINE INDUSTRIALE LORDO		33.166	36.368	73.040
- Spese commerciali, generali ed amministrative	(3)	(39.263)	(42.235)	(82.437)
- di cui verso entità correlate ^(*)		(818)	(1.347)	1.588
- di cui (oneri)/proventi non ricorrenti		(860)	-	1.736
- Pubblicità e promozioni	(4)	(1.186)	(1.699)	(3.019)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI		(7.283)	(7.566)	(12.416)
- Ammortamenti	(5)	(2.826)	(3.121)	(6.176)
- Svalutazioni	(5)	(382)	(403)	(1.726)
RISULTATO OPERATIVO		(10.491)	(11.090)	(20.318)
- Proventi finanziari	(6)	1.373	2.588	2.274
- Oneri finanziari	(6)	(2.645)	(4.275)	(6.942)
- (Oneri)/Proventi da partecipazioni	(7)	(70)	(61)	(121)
RISULTATO ANTE IMPOSTE		(11.833)	(12.838)	(25.107)
- Imposte sul reddito del periodo	(8)	(239)	(463)	(213)
RISULTATO DELLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'		(12.072)	(13.301)	(25.320)
- Risultato delle attività cessate		-	-	-
RISULTATO NETTO DI PERIODO		(12.072)	(13.301)	(25.320)
Attribuibile a:				
- Azionisti della Capogruppo		(12.156)	(13.383)	(25.480)
- Azionisti di minoranza		84	82	160
UTILE / (PERDITA) PER AZIONE	(19)	(0,1438)	(0,1583)	(0,0925)

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

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

(in migliaia di euro)

	I semestre 2017	I semestre 2016	2016
Utile/(perdita) del periodo	(12.072)	(13.301)	(25.320)
Altre componenti di conto economico complessivo <i>Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) del periodo:</i>			
Differenze di conversione di bilanci esteri	(223)	(299)	(503)
Imposte sul reddito	-	-	-
	(223)	(299)	(503)
Totale altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) del periodo al netto delle imposte	(223)	(299)	(503)
<i>Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) del periodo:</i>			
(Perdita)/utile attuariale su piani a benefici definiti	15	(103)	(114)
Imposte sul reddito	(8)	22	20
	7	(81)	(94)
Totale altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) del periodo al netto delle imposte	7	(81)	(94)
Totale altre componenti di conto economico complessivo al netto delle imposte	(216)	(380)	(597)
Totale utile/(perdita) complessiva al netto delle imposte	(12.288)	(13.681)	(25.917)
Attribuibile a:			
Azionisti della Capogruppo	(12.372)	(13.763)	(26.077)
Azionisti di minoranza	84	82	160
	(12.288)	(13.681)	(25.917)

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

	Note	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016
ATTIVITA'				
ATTIVITA' NON CORRENTI				
Immobilizzazioni immateriali	(9)	23.602	24.874	27.449
Immobili, impianti e macchinari	(10)	16.788	18.566	20.435
Partecipazioni	(11)	438	466	500
Crediti finanziari e altre attività non correnti	(12)	501	517	719
Altri crediti ed attività non correnti	(13)	6.661	7.044	7.202
Attività per imposte anticipate	(14)	11.585	11.762	11.425
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		59.575	63.229	67.730
ATTIVITA' CORRENTI				
Rimanenze nette	(15)	37.478	35.935	43.539
Crediti commerciali	(16)	16.504	19.081	22.900
- di cui verso entità correlate ^(*)		178	164	150
Altri crediti ed attività correnti	(17)	16.440	14.632	15.427
- di cui verso entità correlate ^(*)		3.332	3.524	3.865
Crediti finanziari e altre attività correnti	(12)	131	239	101
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(18)	10.370	7.605	3.778
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		80.923	77.492	85.745
ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA	(19)	823	843	-
TOTALE ATTIVITA'		141.321	141.564	153.475

(*) 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)

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	Note	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016
PATRIMONIO NETTO:				
Capitale Sociale		16.496	16.496	16.496
Riserva legale		-	-	-
Altre riserve		(10.474)	(10.251)	(10.046)
Altre componenti di patrimonio netto		(639)	(646)	(633)
Utile/(Perdita) a nuovo		(41.717)	(29.561)	(17.464)
Totale Patrimonio netto di Gruppo	(20)	(36.334)	(23.962)	(11.647)
Patrimonio di terzi	(20)	306	222	144
TOTALE PATRIMONIO NETTO		(36.028)	(23.740)	(11.503)
PASSIVITA' NON CORRENTI				
Passività finanziarie non correnti	(23)	-	-	-
Fondi per trattamento di fine rapporto	(21)	2.370	2.306	2.357
Altri debiti e passività non correnti	(25)	-	-	29
Fondo per rischi e oneri futuri (non corrente)	(22)	1.899	1.844	1.978
Passività per imposte differite	(14)	3.474	3.586	3.607
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		7.743	7.736	7.971
PASSIVITA' CORRENTI				
Passività finanziarie correnti	(23)	106.533	93.069	89.368
Debiti commerciali	(24)	52.604	55.042	58.478
<i>- di cui verso entità correlate^(*)</i>		<i>1.200</i>	<i>1.640</i>	<i>1.608</i>
Altri debiti e passività correnti	(25)	10.349	9.430	9.100
Fondo per rischi e oneri futuri	(21)	120	27	61
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		169.606	157.568	157.007
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		141.321	141.564	153.475

(*) 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.

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO
(in migliaia di euro)

	I semestre 2017	Esercizio 2016	I semestre 2016
Utile (perdita) attribuito agli Azionisti della controllante	(12.156)	(25.480)	(13.383)
Utile (perdita) attribuito agli Azionisti di minoranza	84	160	82
Plusvalenze e minusvalenze da alienazione di immobilizzazioni	(482)	(252)	(4)
Proventi netti da attività destinate alla vendita e discontinue	0	-	-
Ammortamenti e Svalutazioni	3.208	7.902	3.524
Effetto a conto economico della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	70	121	61
Incremento (decremento) del fondo imposte differite	(112)	(173)	(152)
Decremento (incremento) dei crediti per imposte anticipate	169	60	399
Incremento (decremento) dei fondi rischi ed oneri	148	(393)	(199)
Incremento (decremento) del trattamento di fine rapporto	79	(53)	9
Decremento (incremento) delle rimanenze	(1.543)	10.815	3.211
Decremento (incremento) dei crediti commerciali	2.577	7.023	3.204
Incremento (decremento) dei debiti commerciali	(2.438)	(215)	3.221
Variazione altre attività/passività operative	(707)	377	(1.428)
A) FLUSSI DI CASSA GENERATI DALL' ATTIVITA' OPERATIVA	(11.103)	(108)	(1.455)
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(155)	(421)	(249)
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(265)	(1.821)	(1.023)
Ricavato dalla vendita di immobili impianti e macchinari e key money	744	968	558
Disinvestimenti (investimenti) netti in attività finanziarie	201	(413)	107
B) FLUSSI DI CASSA DALL' ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	525	(1.687)	(607)
Variaz. netta debiti vs banche, fin. a breve termine e altre variazioni	3.464	4.688	987
Erogazione Finanza d'Urgenza	10.000	-	-
Variazione nelle altre attività correnti	124	46	(18)
Variazione fair value strumenti derivati	-	44	44
Dividendi pagati agli Azionisti di minoranza e altre variazioni delle minoranze	-	(157)	(157)
C) FLUSSI DI CASSA DA ATTIVITA'/PASSIVITA' FINANZIARIE	13.588	4.621	856
D) DIFFERENZE CAMBIO NETTE E ALTRE VARIAZIONI	(223)	(504)	(299)
E) VARIAZIONI DISPONIBILITA' LIQUIDE (A+B+C+D)	2.787	2.322	(1.505)
F) DISPONIBILITA' LIQUIDE INZIALI	7.605	5.357	5.357
G) Variazione disponibilità liquide per modifica area di consolidamento	(22)	(74)	(74)
H) DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (E+F+G)	10.370	7.605	3.778

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

Semestre al 30 giugno 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
Saldo al 1° gennaio 2016	16.497	(429)	-	(4.081)	-	(552)	(9.319)	2.116	219	2.335
Risultato del periodo				(13.383)				(13.383)	82	(13.301)
Altri utili/perdite complessivi					-	(81)	(299)	(380)	-	(380)
Totale utile/(perdita) complessivo	-	-	-	(13.383)	-	(81)	(299)	(13.763)	82	(13.681)
Pagamento dividendi								-	(157)	(157)
Saldo al 30 giugno 2016	16.497	(429)	-	(17.464)	-	(633)	(9.618)	(11.647)	144	(11.503)

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
Saldo al 1° gennaio 2016	16.497	(429)	-	(4.081)	-	(552)	(9.319)	2.116	219	2.335
Risultato del periodo				(25.480)				(25.480)	160	(25.320)
Altri utili/perdite complessivi					-	(94)	(504)	(598)	-	(598)
Totale utile/(perdita) complessivo	-	-	-	(25.480)	-	(94)	(504)	(26.078)	160	(25.918)
Pagamento dividendi								-	(157)	(157)
Saldo al 31 dicembre 2016	16.497	(429)	-	(29.561)	-	(646)	(9.823)	(23.962)	222	(23.740)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

Semestre al 30 giugno 2017

<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
Saldo al 1° gennaio 2017	16.497	(429)	-	(29.561)	-	(646)	(9.823)	(23.962)	222	(23.740)
Risultato del periodo				(12.156)				(12.156)	84	(12.072)
Altri utili/perdite complessivi					-	7	(223)	(216)	-	(216)
Totale utile/(perdita) complessivo	-	-	-	(12.156)	-	7	(223)	(12.372)	84	(12.288)
Saldo al 30 giugno 2017	16.497	(429)	-	(41.717)	-	(639)	(10.046)	(36.334)	306	(36.028)

NOTE ILLUSTRATIVE

L'attività del Gruppo

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

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

PRINCIPI CONTABILI SIGNIFICATIVI

Contenuto e forma della relazione finanziaria semestrale

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato predisposto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo del 19 luglio 2002 entro il 30 giugno 2017, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005.

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

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato è predisposto secondo il principio del costo storico nonché sul presupposto della continuità aziendale. Le considerazioni svolte dagli Amministratori in merito al mantenimento del presupposto della continuità aziendale sono illustrate nel paragrafo "Continuità aziendale" delle presenti note illustrative e nella Relazione sulla Gestione a cui si rimanda.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato per il periodo di sei mesi al 30 giugno 2017 (in seguito anche "bilancio intermedio") è stato redatto in accordo con le disposizioni dello IAS 34 Bilanci intermedi e dell'art. 154-ter del T.U.F. ed è corredato dalla relazione intermedia sulla gestione del Gruppo Stefanel. Tale bilancio consolidato semestrale abbreviato non include tutte le informazioni richieste nella redazione del bilancio annuale consolidato e conseguentemente questa relazione deve essere letta congiuntamente al bilancio annuale consolidato al 31 dicembre 2016.

La redazione del bilancio intermedio richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio intermedio. Se nel futuro tali stime e assunzioni, che sono basate sulla miglior valutazione da parte del *management*, dovessero differire dalle circostanze effettive, sarebbero modificate in modo appropriato nel periodo in cui le circostanze stesse si presentano. Per una più ampia descrizione dei processi valutativi più rilevanti per il Gruppo, si rinvia a quanto indicato al capitolo "Valutazioni discrezionali e stime contabili significative" del bilancio consolidato al 31 dicembre 2016.

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

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

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

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

Continuità aziendale

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

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 nei primi sei mesi del presente esercizio, nonché una conseguente situazione di tensione finanziaria e di deficit patrimoniale, che a partire dal 30 novembre 2016 ha interessato direttamente 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 aveva segnato un'ulteriore battuta d'arresto, e del non positivo riscontro da parte del mercato delle due collezioni moda a marchio Stefanel del 2016, il Gruppo aveva evidenziato un'inversione di trend negativa rispetto ai risultati economici in miglioramento conseguiti nei precedenti due esercizi. Nell'esercizio 2016 il Gruppo ha registrato 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).

Al 31 dicembre 2016 il patrimonio netto consolidato era negativo per euro 23.740 migliaia (al 31 dicembre 2015 era positivo per euro 2.335 migliaia), mentre la posizione finanziaria netta era negativa per euro 84.708 migliaia (al 31 dicembre 2015 era negativa per euro 82.178), con un peggioramento rispetto al precedente esercizio pari ad euro 2.530 migliaia, andamento che rifletteva 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.

Il primo semestre 2017 evidenzia un'ulteriore perdita di periodo pari a euro 12.072 migliaia, compatibile con le previsioni contenute nel Piano 2016-2022 del Gruppo. Al 30 giugno 2017 il patrimonio netto consolidato è negativo per euro 36.028 migliaia (al 31 dicembre 2016 era negativo per euro 23.740 migliaia), mentre la posizione finanziaria netta è negativa per euro 95.531 migliaia (al 31 dicembre 2016 era pari ad euro 84.708 migliaia), con un peggioramento nel periodo pari ad euro 10.823 migliaia. Tali andamenti non evidenziano tuttavia scostamenti significativi rispetto alle previsioni di Piano.

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 finanziari (le "Banche"), rilevanti rispetto alla possibilità di invocare la risoluzione del contratto di finanziamento, risultavano non rispettati. Il mancato rispetto di tali covenants ha comportato per il 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, il Consiglio di Amministrazione della 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. ("Oxy") e Attestor Capital LLP ("Attestor" congiuntamente a Oxy, 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 e Attestor; (ii) un nuovo Piano 2016-2021 elaborato da Oxy 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 inizialmente in data 20 aprile 2017, successivamente in data 23 giugno 2017 e infine approvato nella sua versione finale in data 20 luglio 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;
- ✓ un patrimonio netto consolidato positivo sin dall'esercizio 2017, essenzialmente per effetto del risultato netto di periodo e per il previsto aumento di capitale sociale e emissione di SFP;
- ✓ risultati netti consolidati positivi per effetto della gestione ordinaria a partire dall'esercizio 2020 e in crescita nell'arco di piano.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 2 novembre 2016, ha valutato e deliberato, al fine di beneficiare degli 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 -, poi prorogato di ulteriori 60 giorni - fino al 5 maggio 2017 -, per la presentazione definitiva di un concordato preventivo o di una domanda di omologa di accordo di ristrutturazione dei debiti.

In questo contesto la Società ha beneficiato sino al 5 maggio 2017 degli effetti protettivi del patrimonio previsti dalla normativa applicabile che ha consentito alla stessa di proseguire nella propria attività.

In data 22 dicembre 2016 ad esito delle negoziazioni svolte fra le parti, la Società ha ricevuto da parte di Attestor e Oxy 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:

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

In data 15 febbraio 2017 le Banche, attraverso i propri consulenti legali, avevano informato la Società 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 preso atto della situazione patrimoniale di Stefanel S.p.A. al 30 novembre 2016, dalla quale emerge un patrimonio netto negativo per euro 2.124.498, 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., determinava 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*, primo comma, n. 4), del Codice Civile, ha deliberato di rinviare ogni decisione in merito alla situazione patrimoniale della Società all'esito del procedimento di ristrutturazione dei debiti.

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 avevano comunicato alla Società che i competenti uffici tecnici non avevano rilevato elementi ostativi al proseguimento delle negoziazioni finalizzate al raggiungimento degli accordi definitivi, che sono stati successivamente sottoposti per l'approvazione all'organo deliberante e che, (ii) l'attuale azionista di riferimento, Giuseppe Stefanel, aveva 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 proponevano di definire con la Società i necessari documenti contrattuali disciplinanti la predetta Operazione. In particolare, l'Operazione prospettata prevede:

- (vii) 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;
- (viii) l'erogazione da parte degli Investitori, di alcune banche e di Giuseppe Stefanel 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;
- (ix) 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;
- (x) 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;
- (xi) il consolidamento del residuo credito del ceto bancario nei confronti della Società; e
- (xii) il riscadenziamento del debito ipotecario.

In data 12 aprile 2017, successivamente all'autorizzazione da parte del Tribunale di Treviso ai sensi del 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:

- (v) 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;
- (vi) approvazione formale in merito all'erogazione della Nuova Finanza di Urgenza da parte della Banca Mandataria;
- (vii) cooptazione di un rappresentante degli Investitori nel Consiglio di Amministrazione della Società con conferimento allo stesso di specifici poteri gestori;
- (viii) 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, erano condizionate 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, Giuseppe Stefanel, 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.

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.

In data 30 maggio 2017 le Banche, attraverso i propri consulenti legali, hanno informato la Società che i rispettivi organi deliberanti hanno approvato l'Operazione, "*subordinatamente, tra l'altro, alla partecipazione all'Operazione stessa di tutte le Banche, degli Investitori e del dott. Giuseppe Stefanel, alla ricezione di adeguata attestazione e alla definizione della documentazione contrattuale a termini e condizioni che riflettano quanto dalle Banche stesse deliberato*".

In pari data è pervenuta una comunicazione da parte degli investitori, attraverso i propri consulenti legali, mediante cui è stata confermata la disponibilità "*a definire e completare l'Operazione ai termini e alle condizioni di cui all'Accordo Quadro sottoscritto in data 23 marzo 2017, e in linea con quanto la Società ha successivamente comunicato al mercato*".

In data 28 giugno 2017, a seguito dell'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Stefanel S.p.A., è stato sottoscritto l'accordo finalizzato alla ristrutturazione del debito ed al rafforzamento patrimoniale e finanziario della Società ai sensi dell'art. 182-*bis* della L.F. ("Accordo 2017"), i cui termini riflettono il contenuto dell'Accordo Quadro del 23 marzo 2017.

L'Accordo 2017 non è mai stato perfezionato in quanto Banca Popolare di Vicenza S.p.A. e Veneto Banca S.p.A. (le "Banche Venete") – per ragioni tecniche – non hanno aderito secondo i termini convenuti.

Ciò considerato, in data 21 luglio 2017 Stefanel S.p.A. ha approvato e sottoscritto un nuovo accordo di ristrutturazione del debito e di rafforzamento patrimoniale (il "Nuovo Accordo") che sostituisce integralmente ed annulla l'Accordo 2017, al quale hanno aderito anche le Banche Venete. In data 28 luglio 2017, con l'intervenuta sottoscrizione del Nuovo Accordo anche da parte della Banca Mediocredito del Friuli Venezia Giulia S.p.A., che, esclusivamente per ragioni operative, non aveva potuto sottoscriverlo in data 21 luglio, il Nuovo Accordo è stato perfezionato.

In data 31 luglio 2017 il Nuovo Accordo è stato depositato presso il Tribunale di Treviso per l'omologa ai sensi dell'art. 182-*bis* L.F., unitamente alla relazione predisposta ai sensi dell'art. 182-bis, 1° comma L.F. dal professionista incaricato, che attesta la veridicità dei dati aziendali al 31 dicembre 2016 e l'attuabilità dell'accordo di ristrutturazione, anche con riferimento alla sua idoneità ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori estranei.

Le condizioni del Nuovo Accordo sono le medesime dell'Accordo 2017, fatto salvo per le variazioni di seguito indicate:

- l'ammontare della Nuova Finanza Piano non ammonta ad euro 25 milioni, bensì ad euro 23,8 milioni con carattere di prededucibilità ai sensi dell'art. 111 L.F.;
- l'ammontare della Nuova Finanza Banche non ammonta ad euro 12,5 milioni, bensì ad euro 11,3 milioni con carattere di prededucibilità ai sensi dell'art. 111 L.F., in quanto Veneto Banca S.p.A. non farà più parte del pool delle c.d. Banche Nuova Finanza;
- il Nuovo Accordo non include più tra le condizioni a cui l'efficacia dello stesso è condizionata, il rilascio, da parte della Consob dell'Esenzione OPA, con conferma che l'Operazione non determina l'insorgenza di obblighi di offerta pubblica di acquisto ai sensi di Legge. Ciò in

quanto, come già comunicato al mercato in data 12 luglio 2017, Consob "*ha trasmesso una nota mediante cui, in merito all'Operazione, ha preso atto di quanto rappresentato in relazione all'applicazione ex lege dell'esenzione dall'obbligo di offerta pubblica di acquisto di cui agli articoli 106, c.5, lett. a) del D.Lgs 58/1998 e 49, comma 1, lett. b) n.1 del Regolamento Consob 11971 del 14 maggio 1999, subordinatamente al rilascio del decreto di omologazione dell'Accordo ai sensi dell'articolo 182-bis della Legge Fallimentare*".

Dall'insieme di tutte le circostanze sopra evidenziate, gli Amministratori, pur ritenendo che continuino a sussistere 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'ottenimento da parte del Tribunale di Treviso del decreto di omologazione dell'accordo di ristrutturazione del debito ai sensi dell' art. 182-*bis* della L.F.; (ii) al completamento delle fasi successive dell'Operazione di ristrutturazione dell'indebitamento e di rafforzamento patrimoniale della Capogruppo, tra cui l'aumento di capitale e l'erogazione della Nuova Finanza di Piano, da realizzarsi nei prossimi mesi; e (iii) alla capacità della Società e del Gruppo di realizzare le previsioni economico-finanziarie contenute nel Piano Industriale 2016-2022, caratterizzate da un oggettivo livello di aleatorietà insito nei dati di natura previsionale basati su accadimenti futuri, 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 semestrale abbreviato al 30 giugno 2017 sul presupposto della continuità aziendale.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI DAL 1° GENNAIO 2017

I principi contabili, le stime e i criteri di valutazione adottati nella redazione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato sono conformi a quelli utilizzati per il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 al quale si rimanda per completezza di trattazione, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi, modifiche ed interpretazioni in vigore dal 1° gennaio 2017. Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun nuovo principio, interpretazione o modifica emesso ma non ancora in vigore. La natura e gli effetti di questi cambiamenti sono illustrati nel seguito. Sebbene questi nuovi principi e modifiche si applichino per la prima volta nel 2017, non hanno un impatto significativo sul bilancio consolidato del Gruppo né sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo. Di seguito sono elencate la natura e l'impatto di ogni nuovo principio/modifica:

IAS 7 Disclosure Initiative – Amendments to IAS 7 (non applicabile per carenza di endorsement UE)

Le modifiche richiedono di fornire informazioni integrative sulle variazioni delle passività legate all'attività di finanziamento, includendo sia le variazioni legate ai flussi di cassa che le variazioni non monetarie (come, ad esempio, gli utili e le perdite su cambi). Al momento dell'applicazione iniziale di questa modifica, il Gruppo non deve presentare l'informativa comparativa relativa ai periodi precedenti. Il Gruppo non deve fornire informativa aggiuntiva nel bilancio consolidato intermedio, ma dovrà presentarla nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2017.

Amendments to IAS 12 Income Taxes: Recognition of Deferred Tax Assets for Unrecognised Losses (non applicabile per carenza di endorsement UE)

Le modifiche chiariscono che un'entità deve considerare se la normativa fiscale limita le fonti di reddito imponibile a fronte delle quali potrebbe effettuare deduzioni legate al rigiro delle differenze temporanee deducibili. Inoltre, la modifica fornisce linee guida su come un'entità dovrebbe determinare i futuri redditi imponibili e spiega le circostanze in cui il reddito imponibile potrebbe includere il recupero di alcune attività per un valore superiore al loro valore di carico.

Il Gruppo deve applicare queste modifiche retrospettivamente. Comunque, al momento dell'applicazione iniziale delle modifiche, la variazione nel patrimonio netto di apertura del primo periodo comparativo potrebbe essere rilevata tra gli utili portati a nuovo in apertura (o in un'altra voce di patrimonio netto, a seconda dei casi), senza allocare la variazione tra gli utili portati a nuovo in apertura e le altre voci di patrimonio netto. Le società che applicano questa facilitazione devono darne informativa. Il Gruppo ha applicato le modifiche retrospettivamente. Peraltro, la loro applicazione non ha comportato effetti sulla posizione finanziaria e sui risultati del Gruppo in quanto il Gruppo non ha differenze temporanee deducibili o attività che rientrano nello scopo di questa modifica.

**Ciclo annuale di miglioramenti - 2014-2016 (non applicabile per carenza di endorsement UE)
Amendments to IFRS 12 *Disclosure of Interests in Other Entities: Clarification of the scope of disclosure requirements in IFRS 12***

Le modifiche chiariscono che i requisiti di informativa dello IFRS 12, diversi da quello di cui ai paragrafi B10-B16, si applicano alle partecipazioni di un'entità in una controllata, joint venture o in una collegata (od alla quota di partecipazione in una joint venture o in una collegata) che è classificata (od inclusa in un gruppo in dismissione classificato) come disponibile per la vendita.

Principi di consolidamento

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

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

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

Area di consolidamento

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

SOCIETA' CONSOLIDATE CON IL METODO DELL'INTEGRAZIONE GLOBALE

Denominazione sociale	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota consolidata di gruppo	
				30.06.2017	31.12.2016
CAPOGRUPPO					
STEFANEL S.p.A.		Euro	16.496.437,95	-	-
SOCIETA' CONTROLLATE ITALIANE					
Interfashion S.p.A.	Ponte di Piave (TV)	Euro	3.600.000	100	100
SOCIETA' CONTROLLATE ESTERE					
Lara Stefanel S.a.s.	Parigi – Francia	Euro	100.000	100	100
Stefanel GmbH	Monaco – Germania	Euro	1.600.000	100	100
Stefanel International Holding N.V.	Amsterdam – Olanda	Euro	11.751.000	100	100
Stefanel Romania S.r.l.	Bucarest – Romania	Ron	18.810.820	100	100
Steffburg 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 33.424.

PARTECIPAZIONI VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

Denominazione sociale	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota consolidata di gruppo	
				30.06.2017	31.12.2016
Stefanel España S.L. <i>dormant</i>	Madrid – Spagna	Euro	760.600	100	100
Stefpraha S.r.o. <i>in liquidazione</i>	Praga – Repubblica Ceca	Czk	33.869.000	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. In accordo con le disposizioni dell'IFRS 3, il Gruppo ha modificato il criterio contabile per l'avviamento in modo prospettico a partire dalla data di transizione. Perciò, a partire dal 1° gennaio 2004, il Gruppo ha smesso di ammortizzare l'avviamento assoggettandolo invece a *test di impairment*.
- 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 "Patrimonio di Terzi" e nel Conto Economico in una posta titolata "Quota degli azionisti di minoranza".

Conversione in Euro dei bilanci redatti in valuta estera

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

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

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

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

Descrizione delle valute	Cambio puntuale	Cambio medio	Cambio puntuale
	30.06.17	2017	31.12.16
Corona Ceca	0,91491	0,92902	0,03701
Franco Svizzero	0,24917	0,25394	0,93119
Lira Turca	0,00783	0,00822	0,26975
Yen Giapponese	0,23664	0,23428	0,0081
Zloty Polacco	0,11227	0,11882	0,22674
Dollaro Hong Kong	0,87627	0,92376	0,12232

Dollaro USA	1,13723	1,16271	0,94868
Sterlina Inglese	0,21967	0,22044	1,16798
Nuovo Leu Romaniaa	0,0148	0,01594	0,22031
Renminbi Cina	0,91491	0,92902	0,13661
Rublo Russia	0,24917	0,25394	0,01555

Schemi di bilancio

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Uso di stime

La redazione 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 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 unit* Stefanel ed Interfashion per il primo semestre 2017 e per il primo semestre 2016:

I semestre 2017	Stefanel	Interfashion	Totale
- Ricavi	42.645	16.434	59.079
- Costo del venduto	(17.988)	(7.925)	(25.913)
MARGINE INDUSTRIALE LORDO	24.657	8.509	33.166
- Spese commerciali, generali ed amministrative	(32.466)	(6.797)	(39.263)
- Pubblicità e Promozioni	(591)	(595)	(1.186)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI	(8.400)	1.117	(7.283)
- Ammortamenti	(2.631)	(195)	(2.826)
- Svalutazioni	(379)	(3)	(382)
RISULTATO OPERATIVO	(11.410)	919	(10.491)
- (Oneri)/Proventi finanziari	(1.150)	(122)	(1.272)
- (Oneri)/Proventi da partecipazioni	(70)	-	(70)
RISULTATO ANTE IMPOSTE	(12.630)	797	(11.833)
- Imposte sul reddito del periodo	105	(344)	(239)
RISULTATO DELLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'	(12.525)	453	(12.072)
Risultato delle attività cessate	-	-	-
RISULTATO NETTO DI PERIODO	(12.525)	453	(12.072)

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

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	Business Stefanel		Business Interfashion		Totale Ricavi	
Italia	16.698	39,2%	4.071	24,8%	20.769	35,2%
Resto d'Europa	24.969	58,6%	11.380	69,2%	36.349	61,5%
Resto del mondo	978	2,3%	983	6,0%	1.961	3,3%
Totale ricavi	42.645	100,0%	16.434	100,0%	59.079	100,0%

Si riportano di seguito le immobilizzazioni immateriali e materiali suddivise per *business unit* e per area geografica di appartenenza al 30 giugno 2017.

Immobilizzazioni Immateriali <i>(in migliaia di euro)</i>	Business Stefanel	Business Interfashion	Totale
Italia	20.105	221	20.326
Resto d'Europa	2.849	-	2.849
Resto del mondo	427	-	427
Totale Immobilizzazioni Immateriali	23.381	221	23.602

Immobili, Impianti e Macchinari <i>(in migliaia di euro)</i>	Business Stefanel	Business Interfashion	Totale
Italia	12.284	401	12.685
Resto d'Europa	3.899	204	4.103
Resto del mondo	-	-	-
Totale Immobili, Impianti e Macchinari	16.183	605	16.788

Stagionalità del business

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

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

1. Ricavi netti

Nel corso dei primi sei mesi del 2017 il Gruppo ha registrato ricavi netti consolidati pari ad euro 59.079 migliaia, in diminuzione del 12,4% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (euro 67.474 migliaia). L'incidenza dei mercati esteri sui ricavi consolidati complessivi del Gruppo si attesta al 64,8% nel primo semestre 2017 (67,3% nel primo semestre 2016).

	I semestre 2017	I semestre 2016	Var. %
<i>Business unit</i> Stefanel	42.645	51.138	(16,6%)
<i>Business unit</i> Interfashion	16.434	16.336	0,6%
Ricavi totali	59.079	67.474	(12,4%)

I negozi monomarca (c.d. *Stefanel Shops*) a gestione diretta con dati comparabili (*like-for-like*) hanno realizzato vendite in diminuzione per circa l'8,4%, in particolare per l'andamento dei saldi della collezione autunno-inverno 2016, nonostante vendite della collezione primavera-estate 2017 in crescita del 3%. L'ulteriore variazione negativa dei ricavi della *business unit* Stefanel è imputabile alla razionalizzazione della rete vendita, che ha portato alla chiusura di 33 punti vendita monomarca (DOS e *consignment*) non performanti, nonché al posticipo delle consegne della collezione autunno-inverno 2017 al terzo trimestre

La *business unit* **Interfashion** ha realizzato ricavi pari a euro 16,4 milioni, sostanzialmente in linea con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente, nonostante il parziale posticipo delle vendite (circa euro 821 migliaia) della collezione autunno-inverno 2017 al terzo trimestre dell'esercizio. Le vendite dei prodotti a marchio *High* realizzate attraverso il canale *web* hanno continuato a registrare delle ottime *performance* nel corso del primo semestre 2017, in netta crescita rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente.

2. Costo del venduto

	I semestre 2017	I semestre 2016
Acquisti e lavorazioni esterne	24.189	25.024
Lavoro diretto ed oneri relativi	1.683	1.692
Altri costi industriali	1.668	1.500
(Incremento)/decremento delle giacenze di magazzino	(1.627)	2.890
Totale costo del venduto	25.913	31.106

Il costo del venduto evidenzia complessivamente un'incidenza del 43,9% sui ricavi, in decremento rispetto a quanto registrato nel primo semestre 2016 (46,1%) per effetto principalmente del miglioramento delle politiche promozionali a supporto delle vendite.

3. Spese commerciali, generali e amministrative

	I semestre 2017	I semestre 2016
Costi del personale	13.099	14.927
Affitti passivi al netto degli attivi	10.487	12.051
Royalties e provvigioni passive	1.167	1.354
Spese di distribuzione	1.179	968
Altri costi di vendita	3.211	2.971
Consulenze, spese legali, auditing	2.750	1.954
Spese telefoniche, postali e utenze	970	1.074
Manutenzioni	572	617
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti	512	522
Spese viaggio e di rappresentanza	390	527
Compensi organi sociali	548	533
Materiali vari	851	1.070
Imposte e tasse	341	408

Commissioni su carte di credito	215	262
Pulizia e vigilanza	306	371
Canoni di noleggio	245	238
Assicurazioni	311	356
(Plusvalenze)/Minusvalenze da alienazione immobilizzazioni	(482)	(4)
Accantonamento al fondo rischi	114	-
Altre spese	2.477	2.036
Totale	39.263	42.235
<i>Di cui (Proventi)/oneri non ricorrenti</i>	<i>860</i>	<i>-</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 commerciale.

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 incremento nel corso del primo semestre 2017.

Si segnala, inoltre, che gli oneri non ricorrenti pari a euro 860 migliaia includono costi per consulenze McKinsey per euro 725 migliaia.

4. Pubblicità e promozioni

I costi di pubblicità e promozione si attestano al 2,0% dei ricavi netti (2,5% nel primo semestre 2016), in diminuzione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Tale diminuzione è imputabile alla necessità di contenere i costi in un semestre caratterizzato da *performance* negative.

5. Ammortamenti e svalutazioni

	Immobilizzazioni immateriali	Immobilizzazioni materiali	Totale
Ammortamenti	938	1.888	2.826
Svalutazioni	316	66	382
Totale	1.254	1.954	3.208

Le "Svalutazioni" effettuate sono principalmente relative a Key-money di negozi previsti in chiusura, i cui valori non sono più ritenuti recuperabili.

6. Proventi e Oneri finanziari

Interessi attivi ed altri proventi finanziari

	I semestre 2017	I semestre 2016
Interessi attivi verso banche	20	10
Interessi attivi verso clienti	-	4
Differenze cambio positive	1.199	2.473
Interessi attivi verso correlate	4	18
Altri proventi	150	83
Totale	1.373	2.588

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

Interessi passivi ed altri oneri finanziari

	I semestre 2017	I semestre 2016
Interessi passivi su debiti verso banche:		
- su scoperti di c/c e su effetti s.b.f. e debiti a breve termine	227	141

- su debiti originariamente a medio termine	608	584
Interessi passivi su altri debiti	31	28
Differenze cambio negative	982	2.289
Altri oneri diversi	797	1.233
Totale	2.645	4.275

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

Gli “Interessi passivi su altri debiti” includono gli effetti delle attualizzazioni del TFR e dei crediti verso l’Erario.

Le “Differenze cambio negative” sono principalmente relative a perdite realizzate ed a valutazione su crediti e debiti di natura commerciale o finanziaria.

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

7. Proventi e oneri da partecipazioni

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

8. Imposte sul reddito

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

	I semestre 2017	I semestre 2016
Imposte correnti		
IRAP	37	43
IRES	-	46
Altre imposte sul reddito	133	109
Imposte degli esercizi precedenti	12	18
Totale imposte correnti	182	216
Imposte differite attive :		
Riconoscimento di differenze temporanee deducibili da perdite fiscali pregresse	(3.497)	(1.274)
riversamenti differite temporanee deducibili	3.476	1.503
rientro perdite fiscali	190	183
Imposte differite passive :		
Riconoscimento da differenze temporanee tassabili	132	109
riversamenti di differenze temporanee tassabili	(244)	(274)
Totale imposte differite	57	247
Totale Imposte	239	463

Imposte correnti

Tra le imposte correnti è inclusa l’IRAP per l’importo di euro 37 migliaia, le imposte sui redditi di società estere per euro 133 migliaia, oltre che la contabilizzazione di maggiori imposte degli esercizi precedenti per euro 12 migliaia.

Imposte differite

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

La Capogruppo ha iscritto al 30 giugno 2017 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 ha depositato presso il Tribunale di Treviso. Tali componenti, seppur diminuite 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 su cui sono state stanziate 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.

La controllata Interfashion S.p.A. nel corso del semestre ha realizzato imponibili fiscali positivi per euro 897 migliaia, comportando un effetto di rientro di differite attive per euro 190 migliaia. L'ammontare al 30 giugno 2017 delle imposte anticipate iscritte dalla controllata sulle perdite fiscali è di euro 2.495 migliaia, corrispondente a perdite fiscali per euro 10.396 migliaia.

La Capogruppo e la controllata Interfashion hanno valorizzato parzialmente le perdite fiscali sorte nel semestre e negli esercizi precedenti per euro 27.885 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.

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

9. Immobilizzazioni immateriali

La tabella seguente illustra la composizione delle immobilizzazioni immateriali rilevate alla data del 30 giugno 2017 e la relativa movimentazione intervenuta nel periodo.

	Diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	Altre imm. immateriali	<i>Key money</i>	Totale
Al 1° gennaio 2017	1.089	554	23.231	24.874
Acquisizioni	142	13	0	155
Ammortamenti	(232)	(256)	(450)	(938)
Decrementi per cessioni e dismissioni	0	0	(112)	(112)
Svalutazioni	0	0	(316)	(316)
Differenze cambio	(4)	0	(57)	(61)
Al 30 giugno 2017	995	311	22.296	23.602

Key money

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

Non sono state iscritte attività immateriali generate internamente.

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

10. Immobili, Impianti e Macchinari

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Altri beni	Totale
Costo storico				
Al 1° gennaio 2016	14.813	3.664	61.642	80.119
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
Al 31 dicembre 2016	14.815	3.645	59.818	78.278
Incrementi	-	17	248	265
Cessioni	-	(22)	(1.489)	(1.511)
Svalutazioni	-	(233)	(1.775)	(2.008)
Differenze cambio	-	5	(196)	(191)
Altri movimenti	-	2	(3)	(1)
Al 30 giugno 2017	14.815	3.414	56.603	74.832

Fondi ammortamenti e svalutazioni

Al 1° gennaio 2016	(5.590)	(2.952)	(49.990)	(58.532)
---------------------------	----------------	----------------	-----------------	-----------------

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	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2016	(5.958)	(3.170)	(50.584)	(59.712)
Quota di ammortamento dell'anno	(181)	(113)	(1.594)	(1.888)
Cessioni	-	19	1.455	1.474
Svalutazioni	-	230	1.712	1.942
Differenze cambio	-	(4)	144	140
Altri movimenti	-	-	-	-
Al 30 giugno 2017	(6.139)	(3.038)	(48.867)	(58.044)

Valore netto contabile

Al 30 giugno 2017	8.676	376	7.736	16.788
Al 31 dicembre 2016	8.857	475	9.234	18.566

La voce "Altri beni" è così composta:

	30.06.2017	31.12.2016
Attrezzature commerciali e industriali	152	196
Macchine elettroniche	495	469
Mobili e arredi	4.073	5.082
Autovetture e automezzi	20	34
Investimenti su beni di terzi	2.975	3.453
Altri beni	21	-
TOTALE ALTRI BENI	7.736	9.234

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

Come previsto dallo IAS 36 e dalle procedure interne, il Gruppo sottopone 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.

Al 30 giugno 2017 pur emergendo degli scostamenti rispetto alle previsioni contenute nel Piano industriale 2016-2022, non sono stati ritenuti così significativi da comportare l'effettuazione di un nuovo test di *impairment* completo.

Pertanto, sono stati considerati ai fini della valutazione della recuperabilità degli attivi immobilizzati i risultati del test di *impairment* predisposto al 31 dicembre 2016. Solamente in presenza di chiusure di negozi già programmate si è valutata la recuperabilità degli attivi residui iscritti in bilancio e l'eventuale necessità di procedere a svalutazioni specifiche.

Il risultato dell'analisi ha portato ad iscrivere a conto economico consolidato - nel rigo "Svalutazioni" - un ammontare di euro 382 migliaia per svalutazioni delle immobilizzazioni immateriali e materiali.

11. Partecipazioni

	31.12.2016	Incrementi	Decremento	30.06.2017
Stefanel Japan Inc.	250	-	(22)	228
Stefanel Espana S.L.	-	-	-	-
Stefanel Trading (Shenzen) Company Ltd. <i>in liquidazione</i>	-	-	-	-
Stefpraha S.r.o. <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	-	(4)	16
Altre	2	-	(2)	-
Totale	466	-	(28)	438

12. Crediti finanziari e altre attività finanziarie

	30.06.2017	31.12.2016
Crediti finanziari per cessione impianti specifici a terzi	-	-
Finanziamenti a medio termine a favore di società correlate	-	-
Altri	501	517
Totale crediti e altre attività finanziarie non correnti	501	517
Attività a breve termine da strumenti derivati su cambi	-	-
Crediti finanziari per cessione impianti specifici a terzi	120	120
Altri	11	119
Totale crediti e altre attività finanziarie correnti	131	239
Totale crediti e altre attività finanziarie	632	756

La voce "Totale crediti e altre attività finanziarie non correnti" include crediti di natura finanziaria per euro 120 migliaia derivanti dalla cessione di alcuni impianti specifici e altri crediti finanziari derivanti principalmente da posizioni aperte verso le controllate del Gruppo consolidate col metodo del patrimonio netto.

13. Altri crediti ed attività non correnti

	30.06.2017	31.12.2016
Crediti verso l'Erario a medio termine	672	663
Depositi cauzionali	2.929	3.130
Crediti verso clienti oltre l'anno	878	1.069
Crediti verso parti correlate	1.000	1.000
Altri crediti	1.182	1.182
Totale	6.661	7.044

La voce "Crediti verso l'Erario" include crediti risultanti dalla dichiarazione dei redditi e da crediti chiesti a rimborso per euro 176 migliaia. Tale voce include inoltre crediti IVA della controllata in Turchia per euro 496 migliaia il cui recupero non è previsto nel breve termine.

I depositi cauzionali sono per la maggior parte 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 11.585 migliaia, di cui euro 7.678 migliaia relative alla Capogruppo ed euro 3.907 migliaia relative alla controllata Interfashion S.p.A., al lordo di passività per imposte differite di euro 3.474 migliaia, di cui euro 3.066 relative alla Capogruppo ed euro 408 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 6.692 migliaia: tale valore è riferibile alla Controllante per euro 4.197 migliaia e alla controllata Interfashion S.p.A. per euro 2.495, 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 proventi straordinari imponibili, subordinati all'omologa dell'accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art.182-*bis* della L.F., che la Capogruppo ha depositato in data 31 luglio 2017 presso il Tribunale di Treviso. Tali componenti, seppur diminuite 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 sulle quali 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:

	Ammontare delle differenze temporanee e 30.06.2017	Effetto fiscale 30.06.2017	Ammontare delle differenze temporanee e 31.12.2016	Effetto fiscale 31.12.2016	Variazione a conto economico	Variaz. a PN e a SP
Crediti per imposte anticipate:						
- Fondi tassati (Ires ed Irap)	2.950	824	3.838	1.077	(253)	
- Fondi tassati (Ires)	13.622	3.269	13.056	3.187	82	
- Altre differenze temporanee (Ires)	3.380	811	2.566	616	195	
- Altre differenze temporanee (Irap)	1.412	55	1.510	59	(4)	
- Effetto sulla perdita/utile da rivalutazione su piani a benefici definiti	340	89	371	95	2	(8)
- Perdite fiscali	27.885	6.692	28.655	6.882	(190)	
Totale crediti per imposte anticipate		11.740		11.916	(168)	(8)
Totale differite attive compensate con le differite passive		(155)		(154)	(1)	
Totale crediti per imposte anticipate		11.585		11.762	(169)	(8)
Fondo imposte differite:						
- Altre differenze temporanee (Ires ed Irap)			-	-		
- Altre differenze temporanee (Ires)	(11.741)	(2.836)	(11.522)	(2.789)	(47)	
- Altre differenze temporanee (Irap)	(9.871)	(385)	(9.635)	(375)	(10)	
- Effetto sull'anno delle scritture di consolidamento	(1.247)	(408)	(1.849)	(576)	168	
Totale fondo imposte differite		(3.629)		(3.740)	111	

Totale differite passive compensate con le differite attive	155	154	1	
Totale fondo imposte differite	(3.474)	(3.586)	112	-
TOTALE IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE	8.111	8.176	(57)	(8)

15. Rimanenze nette

	30.06.2017	31.12.2016
Materie prime, sussidiarie e di consumo (al costo)	6.694	6.221
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati (al costo)	7.078	3.925
Prodotti finiti e merci (al costo)	29.670	30.502
Prodotti finiti per stima resi	820	1.136
Valore lordo	44.262	41.784
Meno: Rettifiche di valore	(6.784)	(5.849)
Valore netto	37.478	35.935

Il valore delle rimanenze è aumentato rispetto al 31 dicembre 2016 per effetto del posticipo delle consegne della stagione autunno-inverno 2017 al terzo trimestre dell'esercizio.

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 31.12.2016	Svalutazioni	Utilizzi	Altre rettifiche	Saldo al 30.06.2017
Fondo svalutazione magazzino materie prime	1.699	290	(17)	-	1.972
Fondo svalutazione magazzino prodotti finiti	4.150	1.976	(1.300)	(14)	4.812
Totale Fondo Svalutazione	5.849	2.266	(1.317)	(14)	6.784

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

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

L'incidenza del fondo sul totale delle rimanenze è aumentata rispetto all'esercizio precedente, per effetto delle minori rimanenze relative alle ultime stagioni moda, per le quali le quantità immesse sono state inferiori rispetto 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	25.039	(1.870)	(6.665)	16.504

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

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

	30.06.2017	31.12.2016
Crediti correnti verso terzi	16.326	18.917
Crediti correnti verso correlate	178	164
Totale	16.504	19.081

I crediti commerciali decrementano di euro 2.577 migliaia rispetto al 31 dicembre 2016 per effetto principalmente del posticipo delle consegne della collezione autunno-inverno 2017 al terzo trimestre per circa 2,3 milioni e delle minori vendite effettuate nel semestre.

Movimentazione del fondo svalutazione crediti:

Saldo al 31.12.2015	5.649
Incrementi per accantonamenti	3.125
Decrementi per utilizzi	(1.784)
Differenze cambio/incrementi e decrementi patrimoniali	(96)
Saldo al 31.12.2016	6.894
Incrementi per accantonamenti	455
Decrementi per utilizzi	(702)
Differenze cambio/incrementi e decrementi patrimoniali	18
Saldo al 30.06.2017	6.665

Il fondo svalutazione crediti risulta costituito a fronte di perdite stimate su crediti in contenzioso e/o scaduti. L'accantonamento per il primo semestre 2017 è stato effettuato essenzialmente a seguito della decisione da parte della direzione commerciale 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 62 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:

Saldo al 31.12.2015	3.069
Incrementi per accantonamenti	2.495
Decrementi per utilizzi	(2.926)
Saldo al 31.12.2016	2.638
Incrementi per accantonamenti	1.682
Decrementi per utilizzi	(2.450)
Saldo al 30.06.2017	1.870

17. Altri crediti ed attività correnti

Altri crediti ed attività correnti:	30.06.2017	31.12.2016
Crediti verso Erario per IVA	894	623
Crediti verso l'Erario	729	630
Anticipi a parti correlate	92	92
Anticipi a fornitori ed agenti	469	535
Anticipi a dipendenti	43	61
Crediti verso istituti previdenziali	63	66
Risarcimenti da assicurazioni	33	49
Crediti verso parti correlate	2.300	2.300
Altri crediti	269	162

Totale altri crediti	4.892	4.518
Ratei attivi:		
Polizze assicurative	3	3
Altri	91	92
Totale ratei attivi	94	95
Risconti attivi:		
Polizze assicurative	69	32
Canoni di affitto e noleggio	722	845
Canoni di affitto verso parti correlate	58	143
Pubblicità	4	4
Costi di campionario, stile e supply	5.068	5.009
Costi per processo di ristrutturazione	2.313	1.257
Altri	2.338	1.740
Altri risconti verso parti correlate	882	989
Totale risconti attivi	11.454	10.019
Totale	16.440	14.632

La voce "Crediti verso parti correlate" al 30 giugno 2017 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. in liquidazione ha comunicato a Stefanel S.p.A. di aver sospeso il pagamento del proprio debito in scadenza al 31 dicembre 2016 ed ha contestualmente chiesto alla stessa un periodo di moratoria che la Società si è riservata di valutare. Nel corso del mese di gennaio la Società ha ricevuto da parte di Leggenda S.r.l. la documentazione a supporto della propria richiesta, 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.

In data 29 giugno 2017 il Consiglio di Amministrazione, previo parere favorevole del Comitato per le Operazioni con le Parti Correlate, ha deliberato, anche a fronte della disponibilità da parte di Leggenda S.r.l. in liquidazione ad estendere la durata del contratto di affitto relativo al suddetto ramo d'azienda al 31 dicembre 2017, di concedere il posticipo del pagamento per euro 2.300 migliaia del suddetto credito al 31 dicembre 2017, e di confermare il pagamento del residuo credito per euro 1.000 migliaia, come peraltro già convenuto, entro il 31 dicembre 2019, subordinatamente all'approvazione e all'omologa per entrambe le società di un piano di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-*bis* L.F..

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

I risconti attivi su costi di campionario si riferiscono alla sospensione della parte dei costi della progettazione e produzione del campionario della collezione autunno-inverno 2017/2018 e alla realizzazione della collezione primavera-estate 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

	30.06.2017	31.12.2016
Cassa	255	732
C/c bancari	10.115	6.873
Totale	10.370	7.605

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

	30.06.2017	31.12.2016
Attività destinate alla vendita	823	843
Totale	823	843

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 -639 migliaia;

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

Utile/Perdita per azione

La perdita base per azione al 30 giugno 2017 è pari ad euro 0,1438 ed è calcolata dividendo il risultato attribuibile agli azionisti della Capogruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione nel periodo e, quindi, con esclusione delle azioni proprie. Non ci sono elementi diluitivi per il calcolo del risultato diluito per azione.

Il **patrimonio netto di terzi** è pari a euro 306 migliaia e si riferisce ai soci di minoranza nelle controllate Hi-Int S.A. (Lussemburgo) e Stefanel Fashion Turkey A.S. (Istanbul - Turchia).

Al 30 giugno 2017 il patrimonio netto consolidato è negativo per euro 36.028 migliaia (al 31 dicembre 2016 era negativo per euro 23.740 migliaia). Il completamento dell'operazione di ristrutturazione dell'indebitamento e di rafforzamento patrimoniale che la Capogruppo sta perseguendo, nell'ambito dell'accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-bis della L.F. depositato presso il Tribunale di Treviso in data 31 luglio 2017, 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" o "River Tre S.p.A.") 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 per euro 25 milioni, 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 particolare la Società beneficia del disposto dell'art. 182 bis, co. 3, L.F., che precisa come *"Dalla data di pubblicazione (dell'accordo di ristrutturazione dei debiti) e per sessanta giorni i creditori per titolo e causa anteriore a tale data non possono iniziare o proseguire azioni cautelari od esecutive sul patrimonio del debitore né acquisire titoli di prelazione se non concordati"*. Ciò consente al Gruppo di proseguire nella propria attività assistita dalle cautele di cui alla norma di legge.

21. Trattamento di fine rapporto

Fondo trattamento fine rapporto al 31.12.2015

2.245

Liquidazioni e trasferimenti

(76)

Interest cost	23
Actuarial (Gains)/Losses rilevate a riserva	114
Fondo trattamento fine rapporto al 31.12.2016	2.306
Liquidazioni e trasferimenti	75
Interest cost	4
Actuarial (Gains)/Losses rilevate a riserva	(15)
Fondo trattamento fine rapporto al 30.06.2017	2.370

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 30 giugno 2017 è stato utilizzato un tasso annuo di attualizzazione costante pari allo 0,60%.

22. Fondi per rischi ed oneri

FONDI PER RISCHI ED ONERI	31.12.2016	Acc.ti	Utilizzi	Altre variazioni	30.06.2017
Fondo per rischi ed oneri per cause in corso	345	-	(15)	(2)	328
Fondo indennità fine rapporto d'agenzia	1.027	20	(25)	-	1.022
Fondi rischi su contenziosi fiscali	54	-	-	-	54
Fondo copertura perdite delle società controllate	410	-	-	77	487
Altri fondi per rischi ed oneri non correnti	8	-	-	-	8
Totale a medio/lungo termine	1.844	20	(40)	75	1.899
Altri fondi per rischi ed oneri correnti	27	120	(27)	-	120
Totale a breve termine	27	120	(27)	-	120
TOTALE RISCHI ED ONERI	1.871	140	(67)	75	2.019

Nell'ambito della chiusura di alcuni rapporti commerciali si sono originate delle controversie da cui è sorto un contenzioso. Il Gruppo in base al parere dei propri legali, ritiene che con riferimento ad alcune di tali controversie l'esito dell'azione legale giudiziale possa tradursi in un probabile onere e, di conseguenza, è stato previsto un fondo nel bilancio a copertura del danno potenziale che risulta, al 30 giugno 2017, pari ad euro 328 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 1,08%, tasso desunto dai rendimenti dei titoli di Stato con durata collegata a quella delle passività di cui si è effettuata la valutazione. L'attualizzazione alla data del 30 giugno 2017 di tale passività ha comportato l'iscrizione a conto economico di un provento finanziario da attualizzazione di euro 19 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, in data 20 aprile 2017 si è tenuta la pubblica udienza di trattazione in Corte di Cassazione avverso la decisione negativa, in primo e secondo grado, della Commissione Tributaria Regionale di Venezia. Siamo in attesa della decisione dei supremi giudici. 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, in data 3 maggio 2017 si sono tenute le pubbliche udienze presso la Corte di Cassazione, 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. In attesa di deposito delle sentenze, si rimane nella convinzione circa la validità delle motivazioni, quindi si è ritenuto di non stanziare alcun fondo rischi con riferimento a tale contenzioso.

23. Passività finanziarie (correnti e non correnti)

Le passività finanziarie ammontano ad euro 106.533 migliaia come da relativo prospetto.

	30.06.2017	31.12.2016
Conti correnti passivi	23.694	19.356
Finanziamenti	75.275	69.094
Debiti verso banche per fidejussioni escusse	354	331
Debiti verso banche per lettere di credito	5.526	3.198
Ratei passivi per interessi su finanziamenti e altri oneri finanziari	1.684	1.090
Debiti per leasing finanziari	-	-
Totale Passività finanziarie correnti	106.533	93.069

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 dei parametri finanziari su base semestrale. Al 31 dicembre 2015 alcuni dei parametri finanziari (c.d. covenants) previsti dall’Accordo 2014, rilevanti rispetto alla possibilità di invocare la risoluzione del contratto di finanziamento non risultavano rispettati. Il mancato rispetto di tali parametri finanziari ha comportato per la Società 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 evidenzia che, in data 12 aprile 2017, successivamente all’autorizzazione, da parte del Tribunale di Treviso ai sensi del 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.

Si ritiene utile segnalare che le Banche, nelle more della definizione del nuovo accordo di ristrutturazione, perfezionato in data 28 luglio 2017, 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 “bianco” o con riserva. Al 30 giugno 2017 tali linee non sono più utilizzabili.

Si dettagliano nella tabella di seguito riportata i principali elementi informativi relativi ai finanziamenti a medio termine (dati espressi al netto degli oneri accessori contabilizzati con il metodo dell’*amortized cost*) in essere al 30 giugno 2017 sulla base delle loro scadenze originarie:

Istituto	31.12.2016	30.06.2017	Scadenza	Scadenza	Note
			<1 anno <5 ann	> 1 anno <5 anni	

<i>Pool</i> (*) Tranche A	24.971	25.098	12.064	13.034	
<i>Pool</i> (*) Tranche B	6.351	6.364	3.061	3.303	<i>Revolving</i>
<i>Pool</i> (*) Tranche C	4.763	4.772	2.295	2.477	<i>Revolving</i>
Banca Pop. VR	480	480	480		Gar. SACE
Mediocredito FVG	3.785	3.802	1.900	1.902	Ipotecario
Unicredit	2.789	2.795	1.339	1.456	
Intesa Cassa di Risparmio del Veneto	2.785	2.792	1.338	1.454	
Intesa Cassa di Risparmio di Venezia	797	798	382	416	
Monte dei Paschi Antonveneta	2.866	2.873	1.377	1.496	
Monte dei Paschi di Siena	797	798	382	416	
EFI Banca	717	719	345	374	
BNP BNL	1.196	1.198	574	624	
Totale	52.297	52.489	25.537	26.952	

(*) 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

24. Debiti commerciali

I debiti verso fornitori ammontano ad euro 52.604 migliaia e risultano in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2016 (euro 55.042 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 30 giugno 2017 tale voce include debiti verso fornitori e la società di factoring sorti ante 2 novembre 2016 (data del Ricorso) per euro 36.916 migliaia. Questi ultimi sono stati oggetto di specifici accordi di remissione e di dilazione del debito nell'ambito dell'accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182 bis L.F., la cui efficacia è subordinata all'omologa del suddetto accordo. 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.

Le altre società del Gruppo, alla medesima data, hanno rinegoziato scadenze antecedenti di debiti commerciali per euro 1.333 migliaia (euro 2.045 migliaia al 31 dicembre 2016), 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 bilancio consolidato semestrale abbreviato.

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 42%.

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

	30.06.2017	31.12.2016
Altri debiti:		
Debiti tributari	2.130	1.993
Debiti verso Erario per IVA	942	1.132
Debiti verso istituti previdenziali	1.144	1.551
Acconti da clienti	1.311	1.255
Debiti verso dipendenti	3.073	2.143
Altri	782	524
Totale altri debiti	9.382	8.598
Ratei passivi:		
Su polizze assicurative	28	16
Altri ratei	228	159

Totale ratei passivi	256	175
Risconti passivi:		
Su fitti attivi	142	131
Altri risconti	569	526
Totale risconti passivi	711	657
ALTRI DEBITI E PASSIVITA' CORRENTI	10.349	9.430
ALTRI DEBITI E PASSIVITA' NON CORRENTI	-	-

I debiti tributari di euro 2.130 migliaia comprendono principalmente debiti per ritenute *Irpef* e ritenute di acconto a professionisti e altri debiti tributari per euro 2.093 migliaia e debiti per IRAP per euro 37 migliaia.

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

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

In seguito alla presentazione della richiesta di ammissione al concordato preventivo, 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 56 migliaia a fronte di tributi minori, oltre che al pagamento di passività previdenziali per euro 263 migliaia relative al mese di ottobre 2016.

Al 30 giugno 2017 vi sono debiti verso Erario per IVA per euro 942 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 30 giugno 2017 ha prestato fideiussioni, prevalentemente per contratti di locazione commerciale, per un ammontare di euro 3.177 migliaia.

La Società Stefanel al 30 giugno 2017 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.

In data 12 aprile 2017, successivamente all'autorizzazione da parte del Tribunale di Treviso ai sensi del 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 10.000 migliaia, 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).

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.

Si segnala che in data 29 giugno 2017 l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti ha nominato come Amministratore Delegato il dott. Stefano Visalli, già cooptato come amministratore in data 31 marzo 2017 – in qualità di rappresentante di Oxy Partners S.r.l. e Trinity Investments Designated Activity Company (gli Investitori). La suddetta cooptazione era una delle condizioni per l'erogazione della Nuova Finanza d'Urgenza (come *infra* definita) tramite Credito Fondiario (la "Banca Mandataria").

In considerazione dei rapporti intercorrenti tra il Dott. Visalli e: (i) Oxy Partners S.r.l.; (ii) Oxy Capital Italia S.r.l. e; (iii) River Tre S.p.A. (*infra definita* "Holdco" nel contesto dell'Operazione), tali soggetti saranno considerati "parti correlate" della Società ai sensi della normativa applicabile ed i futuri rapporti con i medesimi dovranno essere di conseguenza trattati con le cautele previste dalla normativa di settore. Al 30 giugno 2017 non vi sono ancora formalmente rapporti in essere con le suddette società.

La Procedura in materia di operazioni con parti correlate, approvata dal Consiglio di Amministrazione 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 (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 dalla Società con entità correlate.

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

	30.06.2017	31.12.2016
Acquisto attrezzature commerciali da entità correlate	67	784
Deposito cauzionale	257	253
Crediti verso entità correlate per rapporti di fornitura	1.210	1.388
Crediti verso entità correlate per cessione negozi	3.300	3.300
Debiti verso entità correlate per rapporti di fornitura	(1.200)	(1.640)
Altri debiti e passività correnti	(7)	(47)

	I semestre 2017	I semestre 2016
Proventi percepiti per addebiti a entità correlate	12	16
Costi addebitati da entità correlate	(830)	(1.363)
Altri proventi finanziari verso entità correlate	4	18

Nel corso dell'esercizio 2015 la Società ha realizzato la cessione di un ramo d'azienda italiano che ha visto acquirente la correlata Leggenda S.r.l.. Il credito residuo derivante da tale operazione, pari ad euro 3.300 migliaia, scadeva, come da rinegoziazione intervenuta nel mese di luglio 2016, per euro 2.300 migliaia il 31 dicembre 2016 e per la differenza nell'esercizio 2019.

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

In data 29 giugno 2017 il Consiglio di Amministrazione, previo parere favorevole del Comitato per le Operazioni con le Parti Correlate, ha deliberato, anche a fronte della disponibilità da parte di

Leggenda S.r.l. in liquidazione ad estendere la durata del contratto di affitto relativo al suddetto ramo d'azienda al 31 dicembre 2017, di concedere il posticipo del pagamento per euro 2.300 migliaia del suddetto credito al 31 dicembre 2017 e di confermare il pagamento del residuo credito per euro 1.000 migliaia, come peraltro già convenuto, entro il 31 dicembre 2019, subordinatamente all'approvazione e all'omologa per entrambe le società di un piano di ristrutturazione dei debiti *ex art. 182-bis L.F.*.

	Di cui relativo a transazioni con parti correlate			Di cui relativo a transazioni con parti correlate		
	Totale	Valore assoluto	%	Totale	Valore assoluto	%
	30.06.2017			31.12.2016		
Voci dell'Attivo:						
Investimenti in Immobili, Impianti e Macchinari	16.788	67 ^(a)	n.a.	18.566	784 ^(a)	n.a.
Crediti e altre attività finanziarie non correnti	501	3	0,60	517	3	0,58
Altri crediti ed attività non correnti	6.661	1.250	18,77	7.044	1.250	17,75
Crediti commerciali	16.504	178	1,08	19.081	164	0,86
Altri crediti e attività correnti	16.440	3.332	20,27	14.632	3.524	24,08
Crediti finanziari e altre attività correnti	131	4	3,05	239	-	-
Voci del Passivo:						
Debiti commerciali	(52.604).	(1.200)	2,28	(55.042)	(1.640)	2,98
Altri debiti e passività correnti	(10.349)	(7)	0,07	(9.430)	(47)	0,50

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

	Di cui relativo a transazioni con parti correlate			Di cui relativo a transazioni con parti correlate		
	Totale	Valore assoluto	%	Totale	Valore assoluto	%
	I semestre 2017			I semestre 2016		
<i>(in migliaia di euro)</i>						
Voci di Conto Economico:						
Spese commerciali, generali ed amministrative	(39.263)	(818)	2,08	(42.235)	(1.347)	3,19
Proventi finanziari	1.373	4	0,29	2.588	18	0,70

Nel corso dei primi sei mesi del 2017 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 67 migliaia (esercizio 2016: euro 784 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. 3 contratti di affitto di ramo d'azienda, stipulati tra Stefanel S.p.A., in qualità di conduttrice, e Leggenda S.r.l. in liquidazione, 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 2017 e il 30 aprile 2024. L'ammontare complessivo dei canoni e degli affitti di rami d'azienda riconosciuto a Leggenda S.r.l. in liquidazione è pari a euro 541 migliaia (euro 2.254 migliaia nell'esercizio 2016), 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. in liquidazione 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. in liquidazione fanno capo all'azionista di riferimento Giuseppe Stefanel e ai suoi familiari.

In data 24 marzo 2017 il Consiglio di Amministrazione della Società 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 aveva assunto nei confronti della Capogruppo e delle banche finanziatrici per un versamento in conto capitale per un massimo di euro 5 milioni, nell'ambito dell'Accordo 2014 e al verificarsi di determinate condizioni.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2017 rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo nonché il risultato economico del periodo e corrisponde alle scritture contabili.

Ponte di Piave, 4 agosto 2017

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Giuseppe Stefanel

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

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

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

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato nel corso del primo semestre 2017.

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

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio consolidato semestrale abbreviato:

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

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

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

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

Ponte di Piave, 4 agosto 2017

Stefano Visalli
Amministratore Delegato

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