

**S T E F A N E L**

**GRUPPO STEFANEL**

**BILANCIO CONSOLIDATO AL  
31 DICEMBRE 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 19.296.437,95 i.v.  
Codice Fiscale e n. di iscrizione nel Registro delle Imprese di Treviso: 01413940261

Il presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 19 marzo 2018.

Data di emissione: 5 aprile 2018  
Il presente fascicolo è presente su Internet all'indirizzo:  
[www.stefanel.com](http://www.stefanel.com)

# STEFANEL

## SOMMARIO

<b>GRUPPO STEFANEL .....</b>	<b>1</b>
<b>ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO .....</b>	<b>4</b>
<b>STRUTTURA DEL GRUPPO .....</b>	<b>5</b>
<b>RELAZIONE SULLA GESTIONE .....</b>	<b>6</b>
PREMESSA .....	6
PRINCIPALI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI .....	6
IL PROFILO .....	7
LA STRATEGIA.....	7
LA RICERCA E SVILUPPO .....	7
IL SISTEMA PRODUTTIVO .....	8
IL SISTEMA DISTRIBUTIVO.....	8
LO SCENARIO DI MERCATO .....	9
FATTI SIGNIFICATIVI DEL PERIODO .....	9
INFORMATIVA RELATIVA AL PERSONALE E ALL'AMBIENTE .....	9
ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO.....	10
LA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO .....	14
PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE CUI STEFANEL S.P.A. E IL GRUPPO SONO ESPOSTI.....	18
CONTINUITÀ AZIENDALE .....	20
RAPPORTI CON PARTI CORRELATE .....	24
PROSPETTO DI RACCORDO FRA PATRIMONIO NETTO E RISULTATO DI PERIODO DELLA CAPOGRUPPO E PATRIMONIO NETTO E RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO.....	24
RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI .....	25
Attività di Direzione e Coordinamento .....	25
FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO .....	25
PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE .....	25
<b>PROSPETTI DI BILANCIO CONSOLIDATO E NOTE ILLUSTRATIVE.....</b>	<b>27</b>
<b>Attestazione del Bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/98 (Testo Unico della Finanza) .....</b>	<b>90</b>

## **ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO**

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

Presidente	Giuseppe Stefanel
Amministratore Delegato	Cristiano Portas
Consiglieri	Tito Berna Paola Bonomo (*) Michaela Castelli (*) Leonardo Pagni (*) Stefano Romanengo Stefania Saviolo (*) Stefano Visalli

(\*) Amministratori indipendenti

### ***Collegio Sindacale***

Presidente	Gilberto Comi
Sindaco Effettivo	Renata Maria Ricotti
Sindaco Effettivo	Paolo Baruffi

### ***Società di Revisione***

EY S.p.A.

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

Giuseppe Stefanel	Legale Rappresentanza
Cristiano Portas	Ordinaria Amministrazione

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

Paola Bonomo (Presidente)  
Tito Berna  
Leonardo Pagni

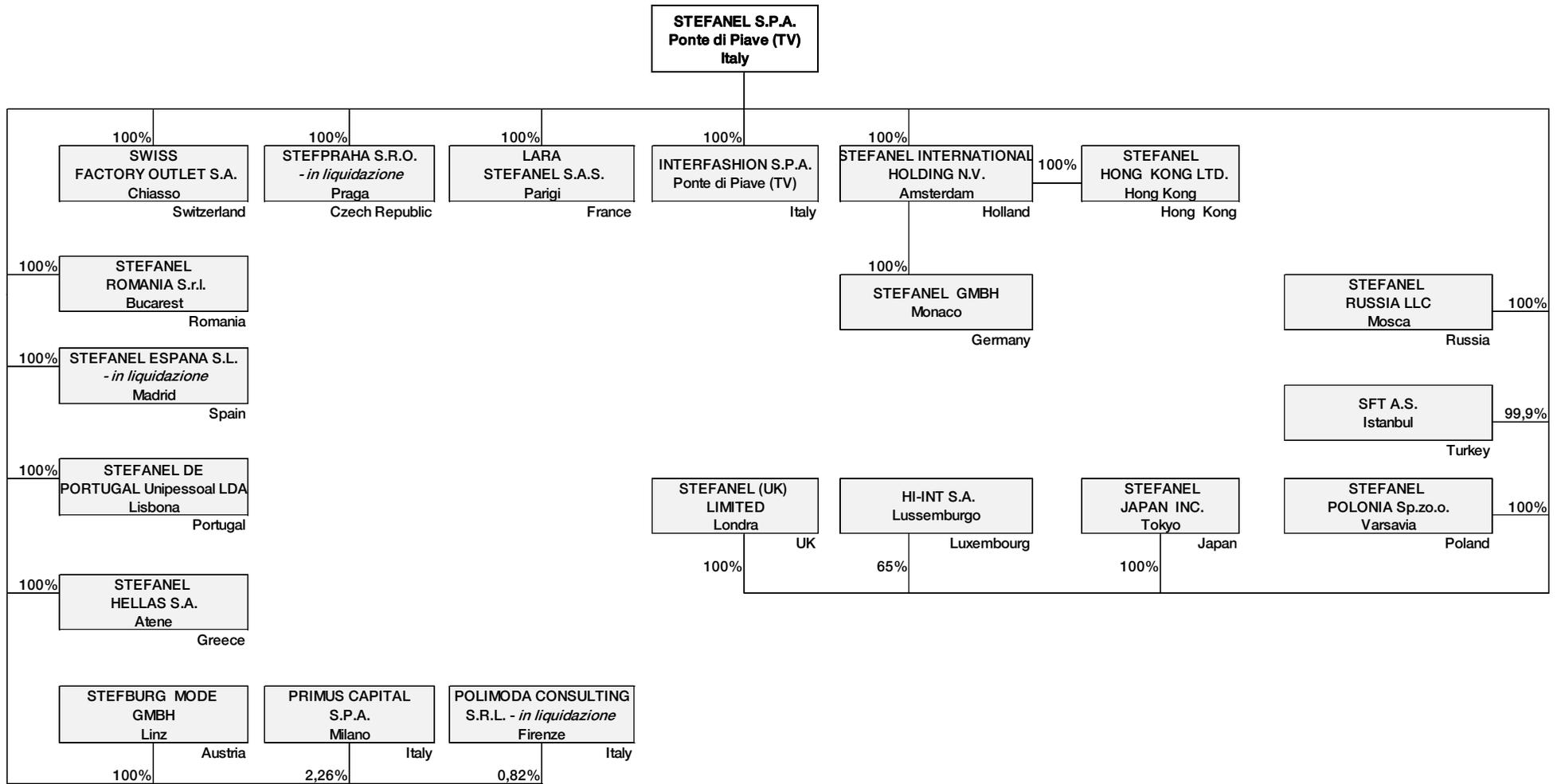
### ***Comitato per le Nomine e la Remunerazione***

Stefania Saviolo (Presidente)  
Michaela Castelli  
Stefano Romanengo

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

Leonardo Pagni (Presidente)  
Michaela Castelli  
Stefania Saviolo

## STRUTTURA DEL GRUPPO al 31 dicembre 2017



## RELAZIONE SULLA GESTIONE

### PREMESSA

L'andamento della gestione dell'esercizio 2017 è stata inevitabilmente influenzato dalla decisione in data 2 novembre 2016 da parte del precedente Consiglio di Amministrazione di presentare la domanda di ammissione al concordato preventivo c.d. "in bianco" o "con riserva" ai sensi dell'art. 161, sesto comma, della Legge Fallimentare, nell'ambito del più ampio processo di rafforzamento patrimoniale e finanziario del Gruppo avviato nell'esercizio 2016, procedura nel contesto della quale la Capogruppo ha successivamente presentato in data 31 luglio 2017 presso il Tribunale di Treviso un ricorso per l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-*bis* della Legge Fallimentare ("*Accordo di Ristrutturazione*")

Tale Accordo di Ristrutturazione, omologato in data 11 ottobre 2017 da parte del Tribunale di Treviso, è stato raggiunto a fronte dell'Accordo Quadro sottoscritto in data 23 marzo 2017 con i fondi Attestor Capital LLP ("Attestor") e Oxy Capital Italia S.r.l. ("Oxy" e, unitamente ad Attestor, gli "Investitori"), che ha permesso di definire con le Banche creditrici e i principali creditori della Capogruppo un accordo per la ristrutturazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo propedeutica al rilancio dello stesso in un arco temporale di 5 anni.

Nell'ambito delle previsioni incluse nel citato Accordo di Ristrutturazione in data 21 dicembre 2017 è stato eseguito l'aumento di capitale deliberato dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti in data 21 settembre 2017. A seguito di tale operazione di aumento di capitale il controllo del Gruppo è passato dal Sig. Giuseppe Stefanel alla società River Tre S.p.A. ("River Tre"), la quale ora detiene il 71% del capitale sociale di Stefanel S.p.A.. A sua volta River Tre è controllata direttamente da Trinity Investments Designated Activity Company ("Trinity"), società gestita dal fondo Attestor Capital LLP.

### PRINCIPALI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI

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

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

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	2017	%	2016	%
<b>Ricavi netti</b>	125.329	100%	134.085	100%
<b>Margine industriale lordo</b>	69.051	55%	73.040	54%
<b>EBITDA*</b>	(19.840)	(16%)	(12.416)	(9%)
<b>EBITDA <i>adjusted</i>**</b>	(8.934)	(7%)	(10.539)	(8%)
<b>EBIT*</b>	(29.666)	(24%)	(20.318)	(15%)
<b>EBIT <i>adjusted</i>**</b>	(14.177)	(11%)	(16.715)	(12%)
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	13.715	11%	(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

<i>(in milioni di euro)</i>	31.12.2017	31.12.2016
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	40,3	84,7
<b>Patrimonio netto consolidato</b>	13,2	(23,7)

I ricavi dell'esercizio 2017 evidenziano un decremento pari al 6,5%, a fronte della chiusura di 54 punti vendita *monobrand* (DOS e *Consignment*), corrispondenti a circa euro 8 milioni di ricavi e di vendite *like-for-like* in diminuzione di circa il 3,6%, nonostante le collezioni primavera-estate e autunno inverno 2017 crescano del 3,7%. Il margine lordo industriale si attesta al 55%, in miglioramento

dell'1% rispetto all'esercizio precedente. L'EBITDA del 2017 è negativo per euro 19.840 migliaia, dopo aver registrato oneri netti non ricorrenti per euro 10.906 migliaia. L'EBITDA *adjusted* del 2017 si attesta su valori negativi pari a euro 8.934 migliaia, in miglioramento rispetto all'esercizio 2016 di euro 1.605 migliaia.

Il risultato d'esercizio 2017 è positivo per euro 13.715 migliaia, dopo aver registrato proventi finanziari netti non ricorrenti per euro 52.714 migliaia, riconducibili agli effetti contabili dell'Accordo di Ristrutturazione ("stralci" dei debiti verso fornitori e società di factoring, rilevazione al *fair value* dei debiti bancari oggetto di consolido, al netto dei relativi costi di transazione, e dei debiti riscadenzati oltre i 12 mesi, rispetto al valore nominale degli stessi).

Il patrimonio netto del Gruppo al 31 dicembre 2017 è positivo per euro 13.189 migliaia (negativo per euro 23.740 migliaia al 31 dicembre 2016) per effetto dell'aumento di capitale e dell'emissione degli strumenti finanziari partecipativi per complessivi euro 25.000 e del risultato positivo dell'esercizio 2017. L'Indebitamento finanziario netto consolidato al 31 dicembre 2017 è pari a euro 40.303 migliaia, in netta diminuzione rispetto al 31 dicembre 2016 (euro 84.700 migliaia), per gli effetti derivanti dall'Accordo di Ristrutturazione corrispondenti a: (i) euro 25.000 migliaia di conversione di debito bancario in capitale, (ii) a euro 23.763 migliaia di erogazione di nuove risorse finanziarie, al netto di oneri di transazione per euro 1.296 migliaia e (iii) euro 32.863 migliaia per la valutazione al *fair value* del debito bancario oggetto di consolido.

## 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 nel segmento *bridge* del mercato dell'abbigliamento, 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 dei marchi HIGH, la cui proprietà è detenuta in maggioranza dal Gruppo, garantendo ai marchi HIGH uno sviluppo autonomo e indipendente, pur avvalendosi di un sistema di produzione e distribuzione integrato. Tale *business unit* è gestita da Interfashion S.p.A., società interamente posseduta dal Gruppo. Caratteristica distintiva della *business unit* Interfashion è la consolidata esperienza nel settore del *jeans & casual* di alto posizionamento e il *know-how* maturato nella gestione di rapporti commerciali di lungo periodo con i migliori distributori (*retailers*) a livello internazionale, tutti caratterizzati da una grande esperienza nel settore ed una rilevante penetrazione nei propri mercati di riferimento.

## LA STRATEGIA

La strategia del Gruppo prevede in sintesi:

- il proseguimento del progetto di riposizionamento nel segmento *bridge* del mercato dell'abbigliamento del *brand* Stefanel, con l'obiettivo di disporre di un'offerta distintiva, in particolare di maglieria, ma comunque fruibile e con un ottimo rapporto qualità-prezzo;
- per la *business unit* Interfashion, il proseguimento dello sviluppo del *brand* HIGH, con particolare *focus* sui mercati esteri, anche tramite una rete selezionata di punti vendita *monobrand* gestiti da partner terzi e a partire dalla primavera-estate 2016 anche direttamente, oltre che sul canale *on line*.

## LA RICERCA E SVILUPPO

L'attività di ricerca e sviluppo, considerata la particolarità della produzione, si sostanzia nel continuo rinnovamento tecnico/stilistico dei modelli e nell'altrettanto costante miglioramento dei materiali di

realizzazione dei prodotti. A tale attività il Gruppo dedica cospicue risorse sia interne, con personale dedicato interamente allo sviluppo del prodotto, sia esterne, attraverso contratti di collaborazione tecnico-stilistica di rilievo.

## IL SISTEMA PRODUTTIVO

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

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

## IL SISTEMA DISTRIBUTIVO

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

- il canale *monobrand* consiste di 349 negozi, di cui 127 in gestione diretta (Directly Operated Store, D.O.S.) situati prevalentemente in posizioni ritenute strategiche sia da un punto di vista dell'immagine che da un punto di vista commerciale, nonché di 222 negozi gestiti indirettamente in regime di affiliazione commerciale e in *franchising*.
- 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.

Nel corso dell'esercizio 2017, in linea con quanto previsto dal Piano 2016-2022, sono state poste in essere le azioni tese alla chiusura di un numero significativo di punti vendita non performanti sia in gestione diretta (n. 54 chiusure) che indiretta (n. 46 chiusure). Sono inoltre state effettuate 30 nuove aperture di punti vendita gestiti indirettamente in regime di affiliazione commerciale e/o *franchising*.

La distribuzione dei prodotti della *business unit* Interfashion, a differenza di quelli della *business unit* Stefanel, avviene principalmente per il tramite del canale *wholesale* e, in particolare, attraverso *boutique* multimarca, che vengono selezionate sulla base della loro coerenza con il posizionamento dei marchi, dell'importanza della loro ubicazione, del livello di servizio garantito al consumatore finale, della visibilità che sono in grado di assicurare ai prodotti e della solidità patrimoniale e finanziaria del gestore. Inoltre, a partire dalla stagione autunno-inverno 2013 la *business unit* Interfashion ha avviato un piano di aperture selezionate di negozi *monobrand* (17 negozi al 31 dicembre 2017), prevalentemente all'estero, gestiti indirettamente in regime di affiliazione commerciale. A partire invece dalla stagione primavera-estate 2016 la *business unit* Interfashion ha avviato un piano di aperture di negozi *monobrand* e/o in condivisione con il marchio Stefanel (5 negozi al 31 dicembre 2017) in gestione diretta.

Entrambe le *Business Unit* Stefanel e Interfashion hanno introdotto a partire dal 2012 l'online shop nel sito web della Capogruppo ([www.stefanel.com](http://www.stefanel.com)) e della controllata Interfashion ([www.high-everydaycouture.com](http://www.high-everydaycouture.com)), che consente al cliente di ricevere le consegne di acquisti effettuati online in oltre 50 paesi del Mondo.

Le vendite dei prodotti a marchio High realizzate attraverso il canale online hanno registrato negli ultimi tre esercizi delle ottime *performance* con tassi di crescita importanti. Tale canale, per la Business Unit, Interfashion rappresenta circa l'8,6% dei ricavi nel 2017.

L'incidenza dei mercati esteri sui ricavi consolidati complessivi del Gruppo si attesta al 67,5% nel 2017, in aumento rispetto all'esercizio 2016 (65,4%).

## LO SCENARIO DI MERCATO

Il contesto economico generale nell'esercizio 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 *bridge* per il marchio Stefanel e del segmento denominato *affordable luxury* per il marchio HIGH. L'Italia, insieme a Germania, Austria e Turchia, rappresenta uno dei principali mercati del Gruppo a livello europeo. Il mercato turco è stato penalizzato nell'esercizio 2017 dall'andamento sfavorevole della lira turca. Sotto il profilo dimensionale il mercato dell'abbigliamento è previsto stabile nel 2018, tuttavia il segmento denominato *bridge* è previsto in crescita del 6%. Negli anni recenti, inoltre, si è modificato dal punto di vista distributivo, con fenomeni di polarizzazione dei consumi, crescita delle catene *retail fast fashion* e degli *outlet center*, oltre che dallo sviluppo del canale *on line* a fronte del cambiamento delle abitudini dei consumatori, sempre più propensi agli acquisti *on line* in luogo degli acquisti nello *store* fisico.

## FATTI SIGNIFICATIVI DEL PERIODO

L'esercizio 2017 è stato caratterizzato dai fatti ed eventi che hanno consentito la riduzione dei costi di struttura del Gruppo e soprattutto dall'esito positivo nel mese di dicembre 2017 del lungo ed articolato processo di ristrutturazione finanziaria e rafforzamento patrimoniale del Gruppo Stefanel.

Per maggiori informazioni sui fatti significativi del periodo si rinvia a quanto riportato nel paragrafo sulla continuità aziendale e in altri paragrafi della presente relazione sulla gestione.

## INFORMATIVA RELATIVA AL PERSONALE E ALL'AMBIENTE

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

Qualifica del personale	31.12.2017	31.12.2016	Media del periodo
Dirigenti	11	13	12
Quadri	22	22	22
Addetti alle vendite	601	770	686
Impiegati	191	237	214
Operai	33	32	33
<b>Totale</b>	<b>858</b>	<b>1.074</b>	<b>966</b>

Area geografica del personale	31.12.2017	%	31.12.2016	%
Italia	389	45,3%	524	48,8%
Resto d'Europa	469	54,7%	550	51,2%
Resto del mondo	-	0,0%	-	0,0%
<b>Totale</b>	<b>858</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.074</b>	<b>100,0%</b>

Nel corso del 2017, si è verificata una significativa ristrutturazione della riorganizzazione del Gruppo, che ha interessato la rete dei negozi gestita direttamente, con la chiusura di punti vendita non performanti in tutti i paesi oltre che la sede in Italia della Controllante con l'avvio e la chiusura nei mesi di settembre e ottobre 2017 di una procedura di licenziamento collettivo con il coinvolgimento delle principali rappresentanze sindacali presenti in azienda, che ha interessato 28 persone. Vi sono state inoltre diverse uscite su base volontaria, ma anche dei nuovi ingressi in posizioni strategiche e/o in ruoli con nuove competenze specifiche di settore a supporto del rilancio del Gruppo.

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

L'attività svolta dal Gruppo non comporta particolari riflessi sull'ambiente, se non quelli relativi al consumo energetico. Si segnala pertanto che, anche nel 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. Per maggiori informazioni si rinvia alla Dichiarazione sui dati non finanziari.

## **ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO**

- **Ricavi netti a 125,3 milioni di euro (134,1 mln nel 2016, con una diminuzione complessiva del 6,6%) per effetto di vendite *like-for-like* in diminuzione di circa il 3,6%, nonostante le collezioni primavera-estate e autunno inverno 2017 crescano del 3,7%; la razionalizzazione della rete vendita ha portato a 54 chiusure di punti vendita *monobrand* (DOS e *consignment*) con minori ricavi pari a euro 8 milioni circa; le vendite della BU Interfashion sono cresciute del 3,5%;**
- **Margine industriale lordo in aumento da 54,5% a 55,1%;**
- **Spese commerciali, generali e amministrative in ulteriore riduzione del 6,5% (euro -5,2 mln), ma con una incidenza sui ricavi sostanzialmente stabile;**
- **EBITDA ADJUSTED -8,9 milioni di euro (euro -10,5 mln nel 2016);**
- **EBITDA -19,8 milioni di euro, inclusi oneri netti non ricorrenti per euro 10,9 mln (euro -12,4 mln nel 2016);**
- **Risultato netto d'esercizio positivo per euro 13,7 milioni, che include i proventi finanziari netti derivanti dall'Accordo di Ristrutturazione per euro 52,7 milioni (perdita netta di euro 25,3 mln nel 2016);**
- **Indebitamento finanziario netto a 40,3 milioni di euro per effetto dell'Accordo di Ristrutturazione (euro 84,7 mln di euro al 31 dicembre 2016).**

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO DELL'ESERCIZIO 2017

Di seguito viene riportato il conto economico consolidato 2017 confrontato con il 2016.

<i>(in migliaia di euro)</i>	2017	%	2016	%
Ricavi	125.329	100,0%	134.085	100,0%
Costo del venduto	(56.278)	(44,9%)	(61.045)	(45,5%)
<b>Margine industriale lordo</b>	<b>69.051</b>	<b>55,1%</b>	<b>73.040</b>	<b>54,5%</b>
- Spese commerciali, generali ed amministrative	(75.345)	(60,1%)	(80.560)	(60,1%)
- (Oneri)/Proventi non ricorrenti	(10.906)	(8,7%)	(1.877)	(1,4%)
- Pubblicità e promozioni	(2.640)	(2,1%)	(3.019)	(2,3%)
<b>EBITDA *</b>	<b>(19.840)</b>	<b>(15,8%)</b>	<b>(12.416)</b>	<b>(9,3%)</b>
<b>EBITDA <i>adjusted</i> **</b>	<b>(8.934)</b>	<b>(7,1%)</b>	<b>(10.539)</b>	<b>(7,9%)</b>
- Ammortamenti	(5.243)	(4,2%)	(6.176)	(4,6%)
- Svalutazioni	(4.583)	(3,7%)	(1.726)	(1,3%)
<b>EBIT *</b>	<b>(29.666)</b>	<b>(25,3%)</b>	<b>(20.318)</b>	<b>(15,2%)</b>
<b>EBIT <i>adjusted</i> **</b>	<b>(14.177)</b>	<b>(11,3%)</b>	<b>(16.715)</b>	<b>(12,5%)</b>
- (Oneri)/Proventi finanziari	(4.257)	(3,4%)	(4.668)	(3,5%)
- (Oneri)/Proventi finanziari non ricorrenti	52.714	42,1%	-	-
- (Oneri)/Proventi da partecipazioni	(400)	(0,3%)	(121)	(0,1%)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>18.391</b>	<b>14,7%</b>	<b>(25.107)</b>	<b>(18,7%)</b>
- Imposte sul reddito del periodo	(4.676)	(3,7%)	(213)	(0,2%)
<b>Risultato delle attività in continuità</b>	<b>13.715</b>	<b>10,9%</b>	<b>(25.320)</b>	<b>(18,9%)</b>
- Risultato delle attività destinate alla vendita e discontinue	-	0,0%	-	0,0%
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>13.715</b>	<b>10,9%</b>	<b>(25.320)</b>	<b>(18,9%)</b>
Attribuibile a:				
- Azionisti della Capogruppo	13.557	10,8%	(25.480)	(19,0%)
- Interessenze di pertinenza di terzi	158	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 netti

Nel 2017 il Gruppo ha registrato ricavi netti consolidati pari ad euro 125,3 milioni, in diminuzione del 6,5% rispetto al 2016 (euro 134,1 milioni). L'incidenza dei mercati esteri sui ricavi consolidati complessivi del Gruppo si attesta al 67,5% nel 2017, in aumento rispetto all'esercizio 2016 (65,4%).

<i>(in migliaia di euro)</i>	2017	2016	Var. %
<b>Ricavi netti consolidati</b>			
<i>Business unit Stefanel</i>	91.732	101.622	(9,7%)
<i>Business unit Interfashion</i>	33.597	32.463	3,5%
<b>Ricavi netti totali</b>	<b>125.329</b>	<b>134.085</b>	<b>(6,5%)</b>

I negozi monomarca (c.d. *Stefanel Shops*) a gestione diretta (Dos e *consignment*) con dati comparabili (*like-for-like*) hanno realizzato vendite in diminuzione per circa il 3,6% (-1,3% a cambi costanti), in particolare per l'andamento dei saldi della collezione autunno-inverno 2016, nonostante

vendite delle collezioni primavera-estate e autunno inverno 2017 in crescita del 3,7%. I ricavi del mercato turco sono stati particolarmente penalizzati dall'andamento sfavorevole della lira turca nel corso dell'esercizio. L'ulteriore variazione negativa dei ricavi della *business unit* Stefanel è imputabile alla razionalizzazione della rete vendita, che ha portato alla chiusura di 54 punti vendita monomarca (DOS e *consignment*) non performanti, pari ad una riduzione di ricavi di euro 8 milioni circa. I ricavi per area geografica della *business unit* Stefanel vedono rafforzarsi l'incidenza dei mercati esteri, che si attesta al 63,9% nel 2017 (60,9% nel 2016).

<b>Ricavi netti bu Stefanel</b> (in migliaia di euro)	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>Var. %</b>
Italia	33.096	39.723	(16,7%)
Resto d'Europa	56.549	58.298	(3,0%)
Resto del mondo	2.087	3.601	(42,0%)
<b>Ricavi netti totali</b>	<b>91.732</b>	<b>101.622</b>	<b>(9,7%)</b>

#### Negozi monomarca *business unit* Stefanel

Numeri negozi monomarca	31.12.2017		31.12.2016	
	Stefanel Shops	di cui DOS	Stefanel Shops	di cui DOS
Italia	104	33	138	51
Resto d'Europa	185	94	212	109
Resto del mondo	60	-	69	-
<b>Totale</b>	<b>349</b>	<b>127</b>	<b>419</b>	<b>160</b>

Nel corso dell'esercizio 2017, in linea con quanto previsto dal Piano 2016-2022, sono state poste in essere le azioni tese alla chiusura di un numero significativo di punti vendita non performanti sia in gestione diretta (n. 54 chiusure) che indiretta (n. 46 chiusure). Sono inoltre state effettuate 30 nuove aperture di punti vendita gestiti direttamente (DOS e *consignment*) e/o in *franchising*.

La *business unit* Interfashion ha realizzato ricavi pari ad euro 33,6 milioni, con un incremento del 3,5% rispetto all'esercizio precedente, grazie alle buone *performance* del canale *on line*, oltre che per le aperture dei nuovi negozi *monobrand*, gestiti indirettamente in regime di affiliazione commerciale.

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

<b>Ricavi netti bu Interfashion</b> (in migliaia di euro)	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>Var. %</b>
Italia	7.625	6.640	14,8%
Resto d'Europa	23.896	23.975	(0,3%)
Resto del mondo	2.076	1.848	12,3%
<b>Ricavi netti totali</b>	<b>33.597</b>	<b>32.463</b>	<b>3,5%</b>

#### EBITDA ADJUSTED

(in migliaia di euro)	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<i>Business unit</i> Stefanel	(11.335)	(12.883)
<i>Business unit</i> Interfashion	2.401	2.344
<b>Totale</b>	<b>(8.934)</b>	<b>(10.539)</b>

L'EBITDA *adjusted* dell'esercizio 2017 si attesta ad un valore negativo di euro 8.934 migliaia, in miglioramento di euro 1.605 migliaia rispetto all'esercizio precedente. Si compone di un EBITDA *adjusted* negativo per euro 11.335 per la BU Stefanel, in miglioramento rispetto all'esercizio precedente, e di un EBITDA *adjusted* sostanzialmente in linea per la BU Interfashion.

L'andamento dell'EBITDA *adjusted* consolidato riflette le dinamiche di riduzione dei ricavi della BU Stefanel, parzialmente compensate dall'effetto positivo della chiusura dei punti vendita non performanti, dal miglioramento del margine lordo industriale che passa dal 54,5% a 55,1% e dalla

riduzione delle spese amministrative e commerciali (per euro 5.215 migliaia) e di pubblicità (per euro 379 migliaia).

## EBITDA

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<i>Business unit Stefanel</i>	(21.691)	(14.760)
<i>Business unit Interfashion</i>	1.851	2.344
<b>Totale</b>	<b>(19.840)</b>	<b>(12.416)</b>

L'EBITDA consolidato dell'esercizio 2017 risulta negativo per euro 19.840 migliaia nell'esercizio 2017 (negativo per euro 12.416 migliaia nel 2016). Tale andamento riflette le dinamiche reddituali dell'EBITDA *adjusted*, già sopra commentate, oltre che l'effetto significativo degli oneri e proventi non ricorrenti che hanno caratterizzato l'esercizio 2017 per le azioni che sono state poste in essere dal *management* tese al *turnaround* del Gruppo, anche con il supporto di Oxy Capital e della società di consulenza McKinsey.

La voce "oneri e proventi non ricorrenti" pari a euro 10.906 migliaia (euro 1.877 migliaia nel 2016) include principalmente oneri per la chiusura dei punti vendita per euro 1.232 migliaia, oneri per la ristrutturazione del personale di struttura per euro 2.182 migliaia, oneri di consulenza nei confronti della società McKinsey per le attività a supporto del *turnaround* per euro 2.915 migliaia, inclusa la quota variabile prevista contrattualmente, e accantonamenti di natura straordinaria per svalutazione crediti, magazzino e altre cause legali per euro 4.900 migliaia.

## EBIT

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<i>Business unit Stefanel</i>	(31.144)	(22.276)
<i>Business unit Interfashion</i>	1.478	1.958
<b>Totale</b>	<b>(29.666)</b>	<b>(20.318)</b>

L'EBIT consolidato risulta negativo per euro 29.666 migliaia nell'esercizio 2017 (negativo per euro 20.318 migliaia nel 2016). Tale andamento riflette le dinamiche reddituali dell'EBITDA, già sopra commentate, oltre che i maggiori ammortamenti e svalutazioni per euro 1.924 migliaia iscritti nell'esercizio 2017 rispetto all'esercizio precedente.

L'EBIT *adjusted*, negativo per euro 14.177 nell'esercizio 2017 (negativo per euro 16.715 migliaia nell'esercizio 2016), non include oneri non ricorrenti per euro 10.906 migliaia e svalutazioni per euro 3.729 migliaia, correlate al negozio in concessione da parte del Comune di Milano sito in Galleria Vittorio Emanuele II. Tale svalutazione si è resa necessaria in seguito ad alcuni approfondimenti, effettuati dalla Società con il supporto dei propri legali, circa la sussistenza di alcuni vincoli e/o limiti all'esercizio della facoltà di rinnovo della concessione, in scadenza il 20 febbraio 2019, prevista dalla convenzione, sottoscritta in data 20 febbraio 2007, in essere tra Stefanel S.p.A. e il Comune di Milano, a fronte dell'emanazione da parte del Comune di Milano di diverse delibere modificative della disciplina previgente e volte a regolamentare diversamente il tema delle concessioni in uso dei locali facenti parti del complesso monumentale della Galleria Vittorio Emanuele II. La nuova disciplina regolamentare di riferimento è ispirata ai principi comunitari dell'evidenza pubblica in caso di affidamento di una nuova concessione di spazi demaniali, pertanto le nuove disposizioni normative renderebbero incompatibile il diritto a favore della Società al rinnovo di tale concessione alla scadenza, stabilito dalla convenzione in essere tra la Società e il Comune di Milano. Tuttavia permane la possibilità per la Società di partecipare alla gara pubblica che verrà indetta dal Comune di Milano per l'assegnazione dello spazio commerciale in oggetto alla scadenza dell'attuale concessione.

## Altre voci del conto economico

Gli **oneri finanziari netti** diminuiscono per euro 411 migliaia, passando da euro 4.668 migliaia nel 2016 ad euro 4.257 migliaia nel 2017, in particolare per effetto di minori differenze negative nette su cambi.

I **proventi finanziari netti non ricorrenti** pari a euro 52.714 migliaia includono (i) per euro 15.621 migliaia lo “stralcio” dei debiti derivanti dagli accordi sottoscritti con i fornitori e la società di factoring nell’ambito dell’Accordo di Ristrutturazione; (ii) per euro 32.863 migliaia gli effetti della valutazione al *fair value* del debito bancario oggetto di consolido su cui maturano interessi all’1% rispetto al suo valore nominale, al netto di oneri di transazione per euro 2.083 migliaia; (iii) per 3.333 migliaia gli effetti della valutazione al *fair value* del debito verso la società di factoring oggetto di consolido su cui maturano interessi allo 0,5% rispetto al suo valore nominale; (iv) per euro 2.980 migliaia gli effetti della valutazione al *fair value* della parte dei debiti verso i fornitori che sono stati riscadenziati oltre i 12 mesi senza maturazione di interessi passivi.

Le **imposte sul reddito del periodo** includono per l’esercizio 2017 il carico fiscale ai fini IRAP e IRES corrente e differito stanziato per competenza, oltre che l’utilizzo dell’intera fiscalità attiva iscritta al 31 dicembre 2016 sulle perdite fiscali della Capogruppo per euro 4.197 migliaia, in seguito all’iscrizione a conto economico di significative componenti positive di natura finanziaria non ricorrenti correlate all’Accordo di Ristrutturazione, che hanno comportato la consumazione delle stesse ai sensi dell’art. 88 comma 4-ter del TUIR. Infine, nell’esercizio 2017 ha trovato iscrizione nelle imposte relative agli esercizi precedenti l’effetto economico negativo per euro 1.141 migliaia derivante dall’esito negativo del ricorso presentato dalla Società in Corte di Cassazione, con sentenza emessa in agosto 2017, avverso la sentenza della Commissione Tributaria Regionale del Veneto avente ad oggetto il periodo d’imposta 2001 ai fini IRAP, IRES e IVA. Si precisi che a fronte di tale contenzioso fiscale la Società aveva già corrisposto all’Amministrazione Finanziaria somme pari ad euro 1.182 migliaia, che erano state iscritte al momento del relativo pagamento tra gli “Altri crediti non correnti, pertanto nessun ulteriore esborso finanziario è richiesto.

## LA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO

La tabella che segue riassume i dati patrimoniali consolidati riclassificati:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
Immobilizzazioni immateriali	19.616	24.874
Immobilizzazioni materiali	15.099	18.566
Altre attività non correnti nette	9.582	15.686
Fondi TFR, fondo rischi e oneri non correnti	(3.558)	(4.150)
<b>Attività non correnti</b>	<b>29.637</b>	<b>54.976</b>
<b>Capitale circolante netto operativo</b>	<b>10.849</b>	<b>(26)</b>
<b>Altre attività (passività) correnti nette</b>	<b>1.904</b>	<b>5.175</b>
<b>Attività destinate alla vendita</b>	<b>-</b>	<b>843</b>
<b>Capitale investito</b>	<b>53.492</b>	<b>60.968</b>
Patrimonio Netto	13.189	(23.740)
Posizione finanziaria netta	40.303	84.708
<b>Totale mezzi propri e di terzi</b>	<b>53.492</b>	<b>60.968</b>

Al 31 dicembre 2017 il patrimonio netto consolidato è positivo per euro 13.189 migliaia (al 31 dicembre 2016 era negativo per euro 23.740 migliaia). Il patrimonio netto del Gruppo è stato positivamente influenzato dalla conversione, da parte di River Tre del credito da questa acquisito per complessivi euro 25.000 migliaia dal ceto bancario in azioni di nuova emissione non quotate per euro 10.000 migliaia e in strumenti partecipativi per euro 15.000 migliaia della Società, nell’ambito dell’Accordo di Ristrutturazione ai sensi dell’art. 182 *bis* della L.F. che è stato eseguito in data 21 dicembre 2017. Tale conversione, unitamente agli effetti contabili positivi – inclusi nel risultato positivo dell’esercizio 2017. - derivanti dagli accordi di remissione (“stralcio”) raggiunti nel corso dei primi mesi dell’esercizio 2017 con gli altri creditori della Società (fornitori e società di *factoring*), nonché dagli effetti inizialmente positivi della valutazione al *fair value* dei debiti verso gli altri creditori riscadenziati oltre i 12 mesi e della parte di debito bancario che è stato oggetto di consolidamento ad un tasso di interesse pari all’1%, un tasso quindi significativamente inferiore ai valori di mercato, ha contribuito alla patrimonializzazione della Società e del Gruppo.

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
Rimanenze nette	30.728	35.935
Crediti commerciali	15.963	19.081
Debiti commerciali	(35.842)	(55.042)
<b>Capitale circolante netto operativo</b>	<b>10.849</b>	<b>(26)</b>
Altre attività correnti non finanziarie	12.586	14.632
Altre passività correnti non finanziarie	(10.682)	(9.457)
<b>Altre attività (passività) correnti nette</b>	<b>1.904</b>	<b>5.175</b>

Il significativo incremento del **capitale circolante netto operativo** riflette il combinato effetto: (i) delle azioni poste in essere dal management, anche con il supporto di McKinsey, ai fini di ridurre i volumi delle scorte delle stagioni precedenti mediante specifiche azioni di smaltimento tramite la rete degli outlet e degli stockisti oltre che con politiche di immissione e di acquisto più oculate; (ii) degli specifici accantonamenti di natura non ricorrente che sono stati effettuati nell'esercizio 2017 su crediti e magazzino per complessivi euro 4.500 migliaia; e (iii) della dinamica dei debiti commerciali che è stata inevitabilmente influenzata dagli accordi di remissione e riscadenziamento sottoscritti con i fornitori e la società di factoring a fronte di debiti sorti prima della data del Ricorso, oltre che dalle attuali condizioni di pagamento concordate con i fornitori, meno favorevoli per la Capogruppo rispetto al passato.

Si evidenzia che le Altre attività correnti non finanziarie includono la parte corrente (per euro 2.500 migliaia) del credito residuo pari a euro 3.250 migliaia derivante dalla cessione in data 30 giugno 2015 di un punto vendita alla parte correlata Leggenda S.r.l. Tale credito residuo scadeva, come da delibera del Consiglio di Amministrazione, previo parere del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, del 29 giugno 2017, per euro 2.300 migliaia il 31 dicembre 2017 e per la differenza nell'esercizio 2019.

A seguito di successive interlocuzioni intervenute tra Stefanel S.p.A. e Leggenda S.r.l. in liquidazione, in data 17 ottobre 2017, la Capogruppo ha sottoscritto con la stessa Leggenda S.r.l. in liquidazione una convenzione che prevede (i) il conferimento a Stefanel di un mandato a vendere il Ramo d'Azienda ad un valore non inferiore a euro 2.500 migliaia da effettuarsi entro il 22 giugno 2018; (ii) il soddisfacimento di una porzione del Credito – pari ad almeno euro 2.500 migliaia – vantato da parte di Stefanel nei confronti Leggenda S.r.l. in liquidazione, e in scadenza per euro 2.300 migliaia al 31 dicembre 2017, tramite il prezzo di cessione del Ramo d'Azienda, qualora la cessione avvenga entro il 22 giugno 2018; e (iii) subordinatamente alla successiva approvazione da parte del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e del Consiglio di Amministrazione, l'acquisto da parte di Stefanel, con obbligo di vendita per Leggenda S.r.l. in liquidazione, del Ramo d'Azienda, qualora non si formalizzi la cessione a terzi dello stesso entro il 22 giugno 2018, ad un corrispettivo pari a euro 2.500 migliaia purché confermato da apposita perizia redatta da un esperto indipendente, il cui ammontare sarà posto in compensazione del credito.

La tabella che segue mostra la composizione dell'**indebitamento finanziario netto (IFN) del Gruppo** secondo la configurazione prevista dalla comunicazione CESR/05-054b del febbraio 2005 (ovvero con l'esclusione delle attività finanziarie immobilizzate):

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
A. Denaro e valori in cassa	629	732
B. Depositi bancari	21.730	6.873
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>22.359</b>	<b>7.605</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>62</b>	<b>239</b>
F. Debiti verso banche correnti	845	40.772
G. Parte corrente dei finanziamenti bancari a medio lungo termine	-	52.297
H. Altri debiti finanziari correnti	-	-
<b>I. Debiti e altre passività finanziarie correnti (F) +(G) +(H)</b>	<b>845</b>	<b>93.069</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (D) + (E) + (I)</b>	<b>(21.576)</b>	<b>85.225</b>
K. Debiti verso banche non correnti	10.681	-

L. Parte non corrente dei finanziamenti bancari a medio lungo termine	39.352	-
M. Finanziamento non corrente dei Soci	11.855	-
N. Altri debiti finanziari non correnti	-	-
<b>O. Indebitamento finanziario non corrente (K) +(L) +(M) + (N)</b>	<b>61.888</b>	<b>-</b>
<b>P. Indebitamento finanziario netto CESR (J) + (O)</b>	<b>40.312</b>	<b>85.225</b>
Q. Crediti finanziari non correnti	9	517
<b>R. Indebitamento finanziario netto (P) + (Q)</b>	<b>40.303</b>	<b>84.708</b>

In data 21 dicembre 2017 hanno trovato compimento, *inter alia*, le seguenti operazioni - in relazione all'indebitamento finanziario esistente al 21 dicembre 2017 - previste nell'Accordo di Ristrutturazione perfezionato in data 28 luglio 2017 e omologato dal Tribunale di Treviso con decreto pubblicato in data 11 ottobre 2017:

- la cessione *pro soluto* da parte delle principali banche creditrici ("**Banche Debito Consolidato**") della Società a River Tre di euro 25.000 migliaia del credito dalle stesse vantato nei confronti della Società, che è stato utilizzato per liberare l'aumento di capitale e l'emissione di SFP;
- il consolidamento e riscadenziamento, da parte delle Banche Debito Consolidato, per un ammontare pari complessivamente - in linea capitale e interessi sino al 2 novembre 2017 ("**Data di Riferimento**") - a euro 67.254 migliaia, maggiorato dei relativi interessi corrispettivi, maturati sino al 21 dicembre 2017, non pagati e calcolati ai sensi di quanto espressamente previsto dall'Accordo ("**Indebitamento Consolidato**"). All'Indebitamento Consolidato viene applicato un tasso fisso pari all'1% a partire dal 21 dicembre 2017. Il rimborso integrale dell'Indebitamento Consolidato avverrà nella forma tecnica c.d. *bullet* e dovrà essere effettuato entro e non oltre il 31 dicembre 2022;
- il riscadenziamento dell'Indebitamento Ipotecario pari a euro 3.846 migliaia, maggiorato dei relativi interessi corrispettivi e di mora, maturati sino al 21 dicembre 2017, non pagati e calcolati ai sensi di quanto espressamente previsto dall'Accordo. Sull'Indebitamento Ipotecario viene applicato un tasso di interesse fisso pari all'1% a partire dal 21 dicembre 2017. Il rimborso dell'Indebitamento Ipotecario avverrà: (i) quanto a euro 1.600 migliaia, in 8 rate semestrali di uguale importo in linea capitale, la prima scadente il 30 giugno 2020 e l'ultima il 31 dicembre 2023, (ii) quanto al residuo importo dell'Indebitamento Ipotecario, in un'unica rata scadente il 31 dicembre 2024;
- l'erogazione della Nuova Finanza di Piano per un importo complessivo pari a euro 23.763 migliaia rispettivamente per euro 11.250 migliaia da parte di River Tre, per euro 11.263 migliaia da parte di alcune banche e per euro 1.250 migliaia da parte di Giuseppe Stefanel;
- il rimborso della Nuova Finanza d'Urgenza pari a euro 10.000 migliaia, che era stata erogata in data 13 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., e correlati interessi passivi per euro 630 migliaia tramite l'utilizzo dei proventi derivanti dall'erogazione della Nuova Finanza di Piano.

Si precisa che l'IFN al 31 dicembre 2017 è indicato, in accordo a quanto previsto dai principi di riferimento IAS/IFRS, rispettivamente sulla base della valutazione con il metodo del costo ammortizzato in relazione alla Nuova Finanza di Piano erogata nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione e della valutazione al *fair value* dell'Indebitamento Consolidato e dell'Indebitamento Ipotecario oggetto rispettivamente di consolido e di riscadenziamento (sempre nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione), sui quali maturano interessi passivi ad un tasso dell'1%. Tali valutazioni hanno avuto un impatto positivo sul' IFN espresso al valore nominale di euro 34.030 migliaia.

Rendiconto finanziario consolidato riclassificato:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Risultato netto</b>	<b>13.557</b>	<b>(25.480)</b>
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	9.826	7.902
"Stralci" derivanti dagli accordi con i fornitori e società di factoring	(15.621)	-
Fair value dei debiti bancari e commerciali oggetto di consolido e/o di riscadenziamento	(39.176)	-
Oneri finanziari figurativi derivanti dal metodo del costo ammortizzato	1.113	398
Plusvalenze nette da alienazione cespiti	(1.064)	(252)
Altre rettifiche non monetarie	3.994	(188)
	<b>(27.371)</b>	<b>(17.620)</b>
Variazione capitale circolante netto operativo	11.882	17.623
Variazione altre attività/passività operative	4.462	377
<b>Cashflow attività operativa</b>	<b>(11.027)</b>	<b>(380)</b>
Investimenti	(1.453)	(2.242)
Ricavato dalla vendita di immobili impianti e macchinari	516	968
Incasso da attività destinate alla vendita	1.600	-
Disinvestimenti/(Investimenti) in immobilizzazioni finanziarie	228	(413)
<b>Investimenti netti</b>	<b>891</b>	<b>(1.687)</b>
<b>Free cashflow</b>	<b>(10.136)</b>	<b>(1.795)</b>
Nuova Finanza di Piano	23.763	-
Oneri di transizione per Aumento capitale sociale e Nuova Finanza di Piano	(2.661)	-
Variazione netta debiti verso banche	4.206	4.290
Altri movimenti di patrimonio netto	(418)	(661)
<b>Variazione disponibilità liquide</b>	<b>14.754</b>	<b>2.322</b>
Disponibilità liquide iniziali	7.605	5.357
Variazione disponibilità liquide iniziali per modifica area di consolidamento	0	(74)
Disponibilità liquide finali	22.359	7.605

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
A. Denaro e valori in cassa	279	360
B. Depositi bancari	15.166	3.156
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>15.445</b>	<b>3.516</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>5.637</b>	<b>4.845</b>
<i>di cui verso società del Gruppo</i>	<i>5.576</i>	<i>4.606</i>
F. Debiti verso banche correnti	845	40.772
G. Parte corrente dei finanziamenti bancari a medio lungo termine	-	52.297
H. Altri debiti finanziari correnti	-	-
<b>I. Debiti e altre passività finanziarie correnti (F) +(G) +(H)</b>	<b>845</b>	<b>93.069</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (D) + (E) + (I)</b>	<b>(20.237)</b>	<b>84.708</b>
K. Debiti verso banche non correnti	10.681	-
L. Parte non corrente dei finanziamenti bancari a medio lungo termine	39.352	-
M. Finanziamento non corrente dei Soci	11.855	-
N. Altri debiti finanziari non correnti	2.301	2.323
<i>di cui verso società del Gruppo</i>	<i>2.301</i>	<i>2.323</i>
<b>O. Indebitamento finanziario non corrente (K) +(L) +(M) + (N)</b>	<b>64.189</b>	<b>2.323</b>
<b>P. Indebitamento finanziario netto CESR (J) + (O)</b>	<b>43.952</b>	<b>87.031</b>
<b>Q. Crediti finanziari non correnti</b>	<b>9.844</b>	<b>4.627</b>

<i>di cui verso società del Gruppo</i>	<i>9.844</i>	<i>4.605</i>
<b>R. Indebitamento finanziario netto (P) + (Q)</b>	<b>34.108</b>	<b>82.404</b>

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

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

### **Rischi strategici**

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

### **Rischi di mercato**

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

### **Rischi operativi**

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

Le *performance* aziendali dipendono anche dalla capacità del Gruppo di proporre prodotti che incontrino il gusto del consumatore. In particolare, il marchio Stefanel ha avviato un processo che comporta un cambiamento della clientela di riferimento, mentre il marchio HIGH lavora per rafforzare e incrementare la quota di mercato raggiunta. La strategia di espansione e crescita adottata negli esercizi precedenti 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 rivelarsi inadatte, a causa di cambiamenti demografici o di cambiamenti di altre caratteristiche delle aree commerciali ed inoltre comportano il rischio di significative perdite operative. In particolare nell'esercizio 2017 a fronte dell'esigenza di razionalizzare la propria rete vendita, focalizzandola sulle *locations* più profittevoli e più adatte al nuovo posizionamento del marchio Stefanel, sono stati chiusi un numero considerevole di punti vendita.

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 fine dell'esercizio 2016 alla presentazione di una domanda di ammissione al concordato preventivo c.d. "in bianco" ai sensi dell'art. 161, sesto comma, della Legge Fallimentare,

si è trovato a gestire alcuni rischi operativi legati agli annulli di una parte degli ordini dell'autunno inverno 2016 relativi alle ultime consegne e a ritardi e/o annulli di consegne di merce della primavera estate 2017, che si sono inevitabilmente riflessi sulle *performance* degli ultimi mesi dell'esercizio 2016 e dei primi mesi dell'esercizio 2017. Qualora non fossero state reperite nel corso dell'esercizio 2017 adeguate e nuove risorse finanziarie dall'esterno, tramite la sottoscrizione del contratto di finanziamento relativo alla Nuova Finanza d'urgenza per euro 10 milioni, tali rischi si sarebbero potuti ripresentare anche a fronte degli ordini dell'autunno inverno 2017. La Nuova Finanza d'urgenza è stata utilizzata dal Gruppo per far fronte agli impegni operativi e finanziari del secondo semestre 2017, sino al completamento del processo di ristrutturazione finanziaria e patrimoniale, che ha consentito l'iniezione di nuove risorse per complessivi euro 23,8 milioni ("Nuova Finanza di Piano"). La Nuova Finanza di Piano è stata utilizzata dalla Capogruppo per il rimborso della Nuova Finanza d'urgenza e correlati interessi passivi in data 21 dicembre 2017 e per la parte residua sarà utilizzata per supportare l'implementazione del Piano Industriale 2016-2022 del Gruppo, garantendo in questo modo la regolare operatività e continuità aziendale e nel medio termine il rilancio del Gruppo.

### **Rischi finanziari**

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

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

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

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

In merito al rischio di cambio, sino a quando erano disponibili le linee di credito *off balance-sheet*, si effettuavano 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. A tale riguardo ad oggi il Gruppo non dispone di strumenti finanziari idonei a proteggere i risultati da effetti negativi derivanti da future oscillazioni dei cambi, in particolare derivanti dal cambio Euro/Dollaro.

Al fine di coprirsi da tale tipo di rischio cambio, la Capogruppo ha provveduto nei primi mesi del 2018 ad impiegare parte della liquidità disponibile nell'acquisto di dollari sulla base dei fabbisogni stimati di acquisti in dollari per la collezione autunno inverno 2018.

Il Gruppo detiene passività finanziarie su cui maturano tassi d'interesse nella misura fissa rispettivamente dell'1% sulla parte di debito bancario oggetto di consolido e/o riscadenziamento e del 9% sulle passività derivanti dall'erogazione della Nuova Finanza di Piano.

Il rischio di liquidità si può manifestare per l'incapacità di reperire, a condizioni economicamente vantaggiose, 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 gestione e monitoraggio delle risorse finanziarie a disposizione e/o un adeguato investimento della liquidità.

La gestione del rischio di liquidità per il Gruppo in un futuro prevedibile non potrà prescindere dal raggiungimento dei risultati previsti nel Piano 2016-2022, che consentiranno il conseguimento dell'equilibrio economico-finanziario della Società.

Infatti, i flussi di cassa che verranno generati dall'attività operativa, inclusi nel Piano 2016-2022, unitamente alla Nuova Finanza di Piano (erogata nel mese di dicembre 2017), alla manovra finanziaria prevista in tale Piano e ai correlati accordi raggiunti con i fornitori e la società di factoring, nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione, dovrebbero ragionevolmente consentire alla Società, in tale arco temporale, di soddisfare i propri fabbisogni derivanti dalle attività di investimento e di gestione del capitale circolante, anche tenendo conto degli obblighi di legge conseguenti all'omologa di un accordo di ristrutturazione *ex art. 182-bis* della L.F. (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.

### **CONTINUITÀ AZIENDALE**

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

Le difficili condizioni di mercato causate dal perdurare della crisi economica ed i riflessi negativi che hanno interessato pesantemente i consumi nel settore dell'abbigliamento hanno contribuito a determinare la situazione di complessa crisi del Gruppo, che ha comportato il sostenimento di rilevanti perdite operative negli esercizi precedenti e nel presente esercizio, nonché una conseguente situazione di tensione finanziaria e di deficit patrimoniale, che a partire dal mese di novembre 2016 ha interessato direttamente anche la Capogruppo. Tali circostanze avevano 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, procedura nell'ambito della quale l'Emittente si riservava 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 L.F.. Tale delibera si inseriva nel contesto delle iniziative assunte dall'Emittente finalizzate alla ristrutturazione del debito e al rafforzamento patrimoniale della Società

Come noto, il processo di rafforzamento patrimoniale e finanziario del Gruppo Stefanel, intrapreso dalla Società a partire dal mese di febbraio 2016, con il supporto di un primario *advisor* finanziario Rothschild S.p.A., ha condotto all'individuazione di soggetti di primario *standing*, quali Attestor Capital LLP e Oxy Capital Italia S.r.l. ("Oxy") ("Oxy" congiuntamente a Attestor, gli "Investitori"), i quali in data 23 marzo 2017 hanno sottoscritto con la Società un accordo quadro ("Accordo Quadro") avente ad oggetto l'operazione di ristrutturazione dell'indebitamento, di rafforzamento patrimoniale e di rilancio della Società ("Operazione"), nell'ambito di un accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-bis della L.F.

Tale processo ha portato la Capogruppo alla sottoscrizione in data 21 luglio 2017 di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-bis della L.F. ("Accordo di Ristrutturazione 2017"), finalizzato alla ristrutturazione del debito e al rafforzamento patrimoniale e finanziario della Società e del Gruppo.

Si riportano di seguito i principali fatti accaduti a partire dalla data di sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione 2017.

In data 28 luglio 2017, con l'intervenuta sottoscrizione dello stesso anche da parte di Banca Mediocredito del Friuli Venezia Giulia S.p.A. che, esclusivamente per ragioni operative, non aveva potuto sottoscrivere in data 21 luglio, l'Accordo di Ristrutturazione 2017 è stato perfezionato. L'Accordo di Ristrutturazione 2017 prevede le seguenti principali condizioni:

- (i) 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 23,8 milioni (la "Nuova Finanza di Piano"), che sono state utilizzate dalla Società per il rimborso della Nuova Finanza d'Urgenza erogata in data 13 aprile 2017 e correlati interessi passivi in data 21 dicembre 2017, e per la parte residua saranno utilizzate per supportare l'implementazione del Piano industriale 2016-2022;
- (ii) la cessione *pro soluto* da parte delle principali banche creditrici della Società ad una società di nuova costituzione detenuta al 100% dagli Investitori (River Tre) di parte del credito dalle stesse vantato nei confronti della Società;
- (iii) la conversione da parte di River Tre del credito da questa acquisito dal ceto bancario in azioni di nuova emissione e in strumenti partecipativi della Società;
- (iv) il consolidamento del residuo credito del ceto bancario nei confronti della Società;
- (v) il riscadenziamento del debito ipotecario; e
- (vi) la verifica su base annuale del rispetto di alcuni parametri finanziari ("*covenants*") a livello di bilancio consolidato a partire dall'esercizio 2018.

La strategia aziendale riflessa nel Piano 2016-2022 alla base dell'Accordo di Ristrutturazione 2017, 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 dei debiti verso fornitori e verso la società di factoring e dalla valutazione al *fair value* della parte di debiti finanziari oggetto di consolido e della parte dei debiti commerciali e verso la società di factoring, oggetto di specifici accordi di stralcio e riscadenziamento, esigibile oltre l'esercizio;

- ✓ un patrimonio netto consolidato positivo sin dall'esercizio 2017, essenzialmente per effetto del risultato netto di periodo e per il previsto aumento di capitale 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.

In data 31 luglio 2017 l'Accordo di Ristrutturazione 2017 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 tale accordo è stato pubblicato presso il Registro delle Imprese.

L'Accordo di Ristrutturazione 2017 non include più tra le condizioni a cui l'efficacia dello stesso era 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.

In data 21 settembre 2017 si è tenuta l'Assemblea degli Azionisti in sede straordinaria, che ha deliberato, *inter alia*, di:

- aumentare il capitale sociale, in via riservata e inscindibile, da euro 16.496.437,95 a euro 19.296.437,95, e quindi per euro 2.800.000,00, con sovrapprezzo di euro 7.200.000,00, e così per l'importo complessivo di euro 10.000.000,00, mediante l'emissione di n. 206.944.327 azioni ordinarie al prezzo unitario di euro 0,0483, (di cui euro 0,0135 da destinare a capitale ed euro 0,0348 da destinare a riserva sovrapprezzo), da offrire in via riservata a River Tre – con esclusione quindi del diritto di opzione a favore degli attuali Azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, e da liberare, anche mediante compensazione di crediti finanziari certi, liquidi ed esigibili, entro la data del 31 dicembre 2017; conseguentemente, di modificare l'art. 5 e di introdurre l'art. 5-*bis* dello statuto della Società;
- approvare, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2346, comma 6, del Codice Civile, l'emissione – in via inscindibile – entro il 31 dicembre 2017 di n. 15.000.000 strumenti finanziari partecipativi per un importo complessivo di euro 15.000.000,00, denominati SFP Stefanel;
- procedere alla copertura delle perdite complessive al 30 giugno 2017 pari ad euro 38.245.775,04 come segue:
  - (i) per l'importo di euro 16.145.341,00, mediante utilizzo di poste economiche attive derivanti da stralci dei debiti della Società effettuati nel contesto delle operazioni descritte nella relazione illustrativa degli amministratori;
  - (ii) per l'importo di euro 7.200.000,00, mediante utilizzo di corrispondente importo della riserva sovrapprezzo riveniente dall'esecuzione dell'aumento di capitale di cui sopra;
  - (iii) per l'importo di euro 14.900.434,04, mediante utilizzo di corrispondente importo della riserva strumenti finanziari partecipativi ("SFP") Stefanel riveniente dall'emissione degli SFP Stefanel di cui sopra;
 senza ridurre il capitale sociale;
- approvare la modifica dello statuto sociale.

In data 10 ottobre 2017, il Tribunale di Treviso, con decreto depositato in data 11 ottobre 2017, ha omologato *ex art.* 182-*bis* L.F. l'Accordo di Ristrutturazione 2017, pubblicato nel Registro Imprese il 3 agosto 2017. A tale decreto non sono stati opposti reclami.

In data 17 novembre 2017 la Società ha ricevuto la comunicazione da parte di Loan Agency Services S.r.l. – società che agisce nel ruolo di "Agente" nel contesto dell'Accordo di Ristrutturazione – avente ad oggetto la verifica dell'avveramento delle condizioni sospensive riferibili all'efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione che, quindi, è da ritenersi efficace sin dal 15 novembre 2017, data della trasmissione da parte dell'Emittente all'Agente della comunicazione inerente l'avveramento delle suddette condizioni.

In data 21 dicembre 2017 è stata data esecuzione all'Accordo di Ristrutturazione 2017. Ciò è stato possibile dopo aver ricevuto formale rinuncia da parte dei soggetti nel cui interesse era stata posta la condizione inclusa nell'Accordo di Ristrutturazione, che prevedeva che le operazioni nello stesso descritte potessero essere eseguite solo a seguito all'intervenuta autorizzazione, da parte di CONSOB, alla pubblicazione del Prospetto informativo di ammissione a quotazione delle azioni di Stefanel rinvenienti dall'esecuzione della delibera di aumento di capitale assunta dall'Assemblea Straordinaria della Società dello scorso 21 settembre 2017.

In particolare sono state eseguite le seguenti operazioni previste dall'Accordo:

- talune banche creditrici dell'Emittente hanno provveduto a cedere a River Tre una porzione dei propri crediti vantati nei confronti della Società per un ammontare complessivo pari a euro 24.089.279 (il "**Credito Ceduto**"), al prezzo complessivo di Euro 1,00, maggiorato di un *earn out* pari sino a Euro 25.000.000;
- River Tre ha sottoscritto e liberato l'Aumento di Capitale dell'Emittente alla stessa riservato tramite la compensazione, per pari importo, del relativo prezzo di sottoscrizione con quota parte del Credito Ceduto e di un ulteriore ammontare di credito vantato da talune banche nei confronti dell'Emittente ed acquistato da River Tre per un valore pari ad euro 10.000;
- a fronte della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, la Società ha provveduto ad emettere 206.944.327 azioni ordinarie non quotate. Ciò considerato, River Tre detiene ora il 71% del capitale sociale dell'Emittente. A tal proposito si ricorda che era stata trasmessa a Consob la richiesta di autorizzazione alla pubblicazione del prospetto informativo finalizzato alla quotazione delle suddette azioni di nuova emissione, la quale – come *infra* meglio specificato – è stata ritirata il 27 dicembre 2017;
- l'Emittente ha emesso SFP Stefanel per un valore nominale pari a Euro 15.000.000 sottoscritti da: (i) River Tre per euro 14.099.279; (ii) da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. per Euro 397.398; (iii) da Unicredit S.p.A. per euro 349.636 e (iv) da Banco Popolare per Euro 153.687. A tal proposito si ricorda che, come previsto dall'Accordo, le suddette banche hanno rinunciato ai diritti patrimoniali previsti dal Regolamento degli SFP Stefanel (per la cui descrizione si rinvia al comunicato stampa pubblicato lo scorso 28 giugno 2017) in accrescimento della porzione di SFP sottoscritta da River Tre;
- oltre a quanto sin qui indicato, in esecuzione dei contratti di finanziamento perfezionati con la sottoscrizione da parte dell'Emittente in data 30 novembre 2017, con riferimento al finanziamento di importo in linea capitale complessivamente pari a Euro 23.763.051 ("Nuova Finanza di Piano") con carattere di prededucibilità ai sensi dell'art. 111 Legge Fallimentare, garantito dal pegno sul marchio "Stefanel" e dal pegno sulle azioni di Interfashion S.p.A. detenute dalla Società (garanzie perfezionate in data odierna), si segnala che: (a) è stato erogato da parte di River Tre ai sensi dell'art. 182-*quater*, comma 3, secondo periodo, Legge Fallimentare, un finanziamento per un ammontare, in linea capitale, pari a euro 11.250.000 (la "**Nuova Finanza di Piano**") al tasso convenzionale del 9% annuo; (b) è stato erogato un finanziamento da parte del Sig. Giuseppe Stefanel ai sensi dell'art. 182-*quater*, comma 1, Legge Fallimentare, per un ammontare pari a Euro 1.250.000 in linea capitale al tasso convenzionale del 9% annuo; (c) alcune banche segnatamente identificate nell'Accordo, ai sensi dell'art. 182-*quater*, comma 1, Legge Fallimentare, hanno erogato in data 22 dicembre 2017 un ammontare di finanziamento, in linea capitale, pari a Euro 11.263.051, al tasso convenzionale del 9% annuo.

Infine, si evidenzia che la c.d. Nuova Finanza d'Urgenza – erogata all'Emittente in data 13 aprile 2017 da Trinity Investments Designated Activity Company per il tramite del Credito Fondiario per un importo pari ad Euro 10.000 migliaia – così come previsto dall'Accordo è stata integralmente rimborsata il 21 dicembre scorso per capitale e accessori (e quindi per un ammontare totale pari ad Euro 10.630 migliaia) esclusivamente tramite una corrispondente porzione della Nuova Finanza Post Omologa Investitori.

In data 27 dicembre 2017 la Capogruppo ha presentato a Consob formale comunicazione di ritiro dell'istanza proposta in data 23 ottobre 2017 ed avente ad oggetto la richiesta di autorizzazione alla pubblicazione del Prospetto Informativo relativo all'ammissione alle negoziazioni sul MTA, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., delle azioni ordinarie di Stefanel S.p.A. di nuova emissione, con l'intenzione di presentare a Consob una nuova istanza per l'ottenimento dell'autorizzazione alla pubblicazione di un nuovo prospetto informativo di

ammissione a quotazione delle nuove azioni emesse non appena la realizzazione del Piano Industriale sia tale da far ritenere superato lo stato di crisi aziendale.

Anche a seguito dell'esecuzione dell'Accordo di Ristrutturazione 2017, l'esercizio 2017 evidenzia un utile dell'esercizio pari a euro 13.714 migliaia (una perdita di esercizio di euro 25.320 migliaia nel 2016), dopo aver iscritto oneri non ricorrenti netti per euro 10.906 migliaia e proventi finanziari netti per 52.714 migliaia. Al 31 dicembre 2017 il patrimonio netto consolidato è positivo per euro 13.188 migliaia (al 31 dicembre 2016 era negativo per euro 23.740 migliaia) per effetto dell'aumento di capitale e dell'emissione degli strumenti finanziari partecipativi per complessivi euro 25.000 e del risultato positivo dell'esercizio 2017. L'Indebitamento finanziario netto consolidato al 31 dicembre 2017 è pari a euro 40.303 migliaia, in netta diminuzione rispetto al 31 dicembre 2016 (euro 84.700 migliaia), per gli effetti derivanti dall'Accordo di Ristrutturazione 2017 corrispondenti a: (i) euro 25.000 migliaia di conversione di debito bancario in capitale, (ii) a euro 23.763 migliaia di erogazione di nuove risorse finanziarie, al netto di oneri di transazione per euro 1.296 migliaia e (iii) euro 32.863 migliaia per la valutazione al *fair value* del debito bancario oggetto di consolido. Tali andamenti evidenziano tuttavia scostamenti negativi significativi rispetto alle previsioni di Piano in termini di EBITDA e di patrimonio netto, mentre il valore di disponibilità liquide risulta in linea con le previsioni di Piano, dopo aver considerato alcuni effetti *timing* relativi a pagamenti legati all'Accordo di Ristrutturazione che sono stati effettuati nei primi mesi del 2018.

Si evidenzia che i dati previsionali contenuti nel Piano 2016-2022, basandosi su valutazioni aziendali relative ad eventi futuri, includono alcune assunzioni caratterizzate da un significativo grado di incertezza. Tali assunzioni riguardano principalmente: l'evoluzione dei consumi nei paesi in cui il Gruppo opera e l'evoluzione dei mercati di riferimento; la realizzazione del piano di crescita del canale diretto (*retail*) e del piano di sviluppo del canale indiretto (*wholesale*); la capacità del Gruppo di realizzare le *performance* previste in termini di ricavi, di EBITDA, di flussi di cassa operativi e di indebitamento finanziario netto; le risposte del mercato alle azioni di comunicazione, marketing e di prodotti, anche nuovi, intraprese dal management nell'arco di piano; l'andamento dei costi di approvvigionamento dei prodotti dalle fonti produttive; l'andamento dei tassi di cambio, in particolare il cambio euro/dollaro che si riflette sul costo di una parte significativa degli acquisti di prodotti finiti.

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 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 al 31 dicembre 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 corso del 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 n. 27.

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

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

	<b>Risultato netto 2017</b>	<b>Patrimonio netto al 31.12.2017</b>
<b>Bilancio civilistico della Capogruppo Stefanel S.p.A.</b>	<b>20.647</b>	<b>28.513</b>

- Differenza tra valore di carico e valore pro-quota del patrimonio netto nelle società consolidate integralmente	(3.632)	(13.036)
- Storno fondo resi consociate	(339)	1.444
- Storno degli effetti derivanti da fusione infragruppo	-	(559)
- Effetto degli utili intrasocietari inclusi nelle rimanenze finali delle società controllate	(1.630)	(2.864)
- Storno dei dividendi	(373)	-
- Altre scritture di consolidato	(1.222)	(73)
- Effetti fiscali delle scritture di consolidamento	106	(470)
<b>Totale patrimonio netto e risultato di competenza del Gruppo</b>	<b>13.557</b>	<b>12.955</b>

## RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

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

## DICHIARAZIONE CONSOLIDATA DI CARATTERE NON FINANZIARIO

La Società, come consentito dall'articolo 5, comma 3, lettera b, del D. Lgs. 254/2016, ha predisposto la dichiarazione consolidata di carattere non finanziario che costituisce una relazione distinta. La dichiarazione è consultabile alla sezione "investor relations/bilanci" del sito internet della società.

### Attività di Direzione e Coordinamento

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

### Comunicazione finanziaria

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

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

## FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

In data 17 gennaio 2018 il Consiglio di Amministrazione, facendo seguito a quanto anticipato con il comunicato stampa del 21 dicembre 2016 relativo alla nomina dei nuovi organi sociali e condivisa la proposta del Comitato per le Nomine e la Remunerazione, ha nominato il dott. Cristiano Portas come nuovo Amministratore Delegato della Società. Il dott. Portas sostituisce il dott. Stefano Visalli, che il Consiglio di Amministrazione tenutosi lo scorso 21 dicembre aveva nominato provvisoriamente Amministratore Delegato in attesa della valutazione della candidatura del dott. Portas da parte del suddetto Comitato.

Non si registrano ulteriori accadimenti di particolare rilievo dopo la chiusura dell'esercizio 2017.

## PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

La capacità di prevedere l'evoluzione della gestione del Gruppo nei prossimi 12 mesi è strettamente legata ai tempi e all'esito del processo di *turnaround* e di rilancio del Gruppo già avviato nel 2017 con il supporto di Oxy-Attestor, nell'ambito di un accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-*bis* della L.F.

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

Tutto ciò, in un contesto in cui il settore dell'abbigliamento/retail, nonché i mercati di riferimento sono caratterizzati ancora da significativa incertezza e stagnazione dei consumi oltre che da profonde trasformazioni di settore. Nonostante i timidi segnali di miglioramento dell'economia reale nei mercati europei, l'incertezza che ancora contraddistingue l'andamento dei consumi del settore di riferimento, nonché i mutamenti in atto nel mix del paniere dei consumi dei consumatori, 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, 19 marzo 2018

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

---

## **BILANCIO CONSOLIDATO**

**PROSPETTI DI BILANCIO CONSOLIDATO E**

**NOTE ILLUSTRATIVE**

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

<b>CONTO ECONOMICO</b>	<b>Note</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Ricavi netti	(1)	125.329	134.085
Costo del venduto	(2)	(56.278)	(61.045)
<b>MARGINE INDUSTRIALE LORDO</b>		<b>69.051</b>	<b>73.040</b>
- Spese commerciali, generali ed amministrative	(3)	(86.251)	(82.437)
- di cui verso entità correlate (*)		(1.822)	(2.464)
- di cui (oneri)/proventi non ricorrenti		(10.906)	(1.877)
- Pubblicità e promozioni	(4)	(2.640)	(3.019)
<b>RISULTATO OPERATIVO LORDO</b>		<b>(19.840)</b>	<b>(12.416)</b>
- Ammortamenti	(5)	(5.243)	(6.176)
- Svalutazioni	(5)	(4.583)	(1.726)
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>		<b>(29.666)</b>	<b>(20.318)</b>
- Proventi finanziari	(6)	54.641	2.274
- di cui proventi finanziari non ricorrenti		52.714	24
- Oneri finanziari	(6)	(6.184)	(6.942)
- di cui verso entità correlate (*)		(34)	-
- (Oneri)/Proventi da partecipazioni	(7)	(400)	(121)
<b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>		<b>18.391</b>	<b>(25.107)</b>
- Imposte sul reddito del periodo	(8)	(4.676)	(213)
<b>RISULTATO DELLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'</b>		<b>13.715</b>	<b>(25.320)</b>
- Risultato delle attività cessate	(19)	-	-
<b>RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO</b>		<b>13.715</b>	<b>(25.320)</b>
Attribuibile a:			
- Azionisti della Capogruppo		13.557	(25.480)
- Azionisti di minoranza		158	160
<b>UTILE/(PERDITA) PER AZIONE</b>	<b>(20)</b>	<b>0,0452</b>	<b>(0,3015)</b>

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

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

*(in migliaia di euro)*

	2017	2016
<b>Utile/(perdita) dell'esercizio</b>	<b>13.715</b>	<b>(25.320)</b>
<b>Altre componenti di conto economico complessivo</b>		
<i>Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio:</i>		
Differenze di conversione di bilanci esteri	(272)	(503)
Imposte sul reddito	-	-
	(272)	(503)
(Perdita)/utile netto da <i>cash flow hedges</i>	-	-
Imposte sul reddito	-	-
	-	-
<b>Totale altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio al netto delle imposte</b>	<b>(272)</b>	<b>(503)</b>
<i>Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio:</i>		
(Perdita)/utile da rivalutazione su piani a benefici definiti	8	(114)
Imposte sul reddito	(11)	20
	(3)	(94)
<b>Totale altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio al netto delle imposte</b>	<b>(3)</b>	<b>(94)</b>
<b>Totale altre componenti di conto economico complessivo al netto delle imposte</b>	<b>(275)</b>	<b>(597)</b>
<b>Totale utile/(perdita) complessiva al netto delle imposte</b>	<b>13.440</b>	<b>(25.917)</b>
Attribuibile a:		
Azionisti della Capogruppo	13.282	(26.077)
Azionisti di minoranza	158	160
	<b>13.440</b>	<b>(25.917)</b>

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

<b>ATTIVITA'</b>	<b>Note</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>			
Immobilizzazioni immateriali	(9)	19.616	24.874
Immobili, impianti e macchinari	(10)	15.099	18.566
Partecipazioni	(11)	205	466
Crediti e altre attività finanziarie non correnti	(12)	9	517
Altri crediti ed attività non correnti	(13)	4.419	7.044
- di cui verso entità correlate(*)		1.000	1.250
Attività per imposte anticipate	(14)	7.218	11.762
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>46.566</b>	<b>63.229</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>			
Rimanenze nette	(15)	30.728	35.935
Crediti commerciali	(16)	15.963	19.081
- di cui verso entità correlate(*)		123	164
Altri crediti ed attività correnti	(17)	12.586	14.632
- di cui verso entità correlate(*)		3.331	3.524
Crediti e altre attività finanziarie correnti	(12)	62	239
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(18)	22.359	7.605
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>		<b>81.698</b>	<b>77.492</b>
<b>ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA</b>	(19)	-	<b>843</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>128.264</b>	<b>141.564</b>

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

**SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA**

*(in migliaia di euro)*

<b>PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>Note</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
<b>PATRIMONIO NETTO:</b>			
Capitale Sociale		19.296	16.496
Riserva legale		-	-
Riserva sovrapprezzo azioni		-	-
Riserva strumenti finanziari partecipativi		100	-
Altre riserve		(10.095)	(10.251)
Altre componenti di patrimonio netto		(649)	(646)
Utile/(Perdita) a nuovo		4.303	(29.561)
<b>Totale Patrimonio netto di Gruppo</b>		<b>12.955</b>	<b>(23.962)</b>
Interessi di minoranza		234	222
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>(20)</b>	<b>13.189</b>	<b>(23.740)</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>			
Passività finanziarie non correnti	(23)	61.888	-
- di cui verso entità correlate(*)		11.855	-
Fondi per trattamento di fine rapporto	(21)	1.777	2.306
Debiti commerciali non correnti	(24)	11.102	-
- di cui verso entità correlate(*)		291	-
Fondi per rischi e oneri futuri (quota non corrente)	(22)	1.781	1.844
Passività per imposte differite	(14)	2.260	3.586
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>78.808</b>	<b>7.736</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>			
Passività finanziarie correnti	(23)	845	93.069
Debiti commerciali	(24)	24.740	55.042
- di cui verso entità correlate(*)		178	1.640
Altri debiti e passività correnti	(25)	10.350	9.430
Fondi per rischi e oneri futuri (quota corrente)	(22)	332	27
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>		<b>36.267</b>	<b>157.568</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>		<b>128.264</b>	<b>141.564</b>

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

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva strumenti finanziari partecipativi	Azioni Proprie	Utili/(perdite) a nuovo	Utili/(perdite) attuariale su piani a benefici definiti	Riserva di conversione	Totale	Patrimonio di terzi	Totale patrimonio netto
<b>Saldo al 31 dicembre 2015</b>	16.497	-	-	(429)	(4.081)	(552)	(9.319)	2.116	219	2.335
Risultato dell'esercizio					(25.480)			(25.480)	160	(25.320)
Altri utili/perdite complessivi						(94)	(504)	(598)	-	(598)
<b>Totale utile/(perdita) complessivo</b>	-			-	(25.480)	(94)	(504)	(26.078)	160	(25.918)
Pagamento dividendi								-	(157)	(157)
<b>Saldo al 31 dicembre 2016</b>	16.497	-	-	(429)	(29.561)	(646)	(9.823)	(23.962)	222	(23.740)

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO**  
**Esercizio al 31 dicembre 2017**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva strumenti finanziari partecipativi	Azioni Proprie	Utili/(perdite) a nuovo	Utili/(perdite) attuariale su piani a benefici definiti	Riserva di conversione	Totale	Patrimonio di terzi	Totale patrimonio netto
<b>Saldo al 1° gennaio 2017</b>	16.497	-	-	(429)	(29.561)	(646)	(9.823)	(23.962)	222	(23.740)
Risultato dell'esercizio					13.557			13.557	158	13.715
Altri utili/perdite complessivi						(3)	(272)	(275)		(275)
<b>Totale utile/(perdita) complessivo</b>	-	-	-	-	13.557	(3)	(272)	13.282	158	13.440
Pagamento dividendi								-	(146)	(146)
Aumento capitale sociale e Emissione SFP, al netto degli Oneri di Transazione	2.800	7.200	15.000		(1.365)			23.635		23.635
Copertura perdita		(7.200)	(14.900)		22.101			-		-
<b>Saldo al 31 dicembre 2017</b>	19.296	-	100	(429)	4.732	(649)	(10.095)	12.955	234	13.189

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

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Utile (perdita) attribuito agli Azionisti della controllante	13.557	(25.480)
Utile (perdita) attribuito agli Azionisti di minoranza	158	160
Plusvalenze e minusvalenze da alienazione di immobilizzazioni	(1.064)	(252)
"Stralci" derivanti dagli accordi con i fornitori e società di factoring	(15.621)	-
<i>Fair value</i> dei debiti bancari e commerciali oggetto di consolido e/o di riscadenziamento	(39.176)	-
Oneri finanziari figurativi derivanti dal metodo del costo ammortizzato	1.113	398
Ammortamenti e Svalutazioni	9.826	7.902
Effetto a conto economico della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	400	121
Incremento (decremento) del fondo imposte differite	(1.326)	(173)
Decremento (incremento) dei crediti per imposte anticipate	4.533	60
Incremento (decremento) dei fondi rischi ed oneri	715	(393)
Incremento (decremento) del trattamento di fine rapporto	(521)	(53)
Decremento (incremento) delle rimanenze	5.207	10.815
Decremento (incremento) dei crediti commerciali	4.023	7.023
Incremento (decremento) dei debiti commerciali	2.652	(215)
Variatione altre attività/passività operative	4.462	377
<b>A) FLUSSI DI CASSA GENERATI DALL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>(11.062)</b>	<b>(108)</b>
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(827)	(421)
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(626)	(1.821)
Ricavato dalla vendita di immobili impianti e macchinari	516	968
Incasso da attività destinate alla vendita	1.600	-
Disinvestimenti (Investimenti) netti in attività finanziarie	228	(413)
<b>B) FLUSSI DI CASSA DALL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>	<b>891</b>	<b>(1.687)</b>
Variatione netta debiti verso banche	4.206	4.290
Erogazione Nuova Finanza di piano	23.763	-
Variatione nelle altre attività correnti	35	46
Variatione <i>fair value</i> strumenti derivati	-	44
Oneri di transazione per Aumento di capitale e Nuova Finanza di Piano	(2.661)	-
Dividendi pagati agli Azionisti di minoranza	(146)	(157)
<b>C) FLUSSI DI CASSA DA ATTIVITA'/PASSIVITA' FINANZIARIE</b>	<b>25.197</b>	<b>4.621</b>
<b>D) DIFFERENZE CAMBIO NETTE E ALTRE VARIAZIONI</b>	<b>(272)</b>	<b>(504)</b>
<b>E) VARIAZIONI DISPONIBILITA' LIQUIDE (A+B+C+D)</b>	<b>14.754</b>	<b>2.322</b>
<b>F) DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI</b>	<b>7.605</b>	<b>5.357</b>
<b>G) Variatione disponibilità liquide per modifica area di consolidamento</b>	<b>-</b>	<b>(74)</b>
<b>H) DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (E+F+G)</b>	<b>22.359</b>	<b>7.605</b>

---

## NOTE ILLUSTRATIVE

---

### L'attività del Gruppo

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

### PRINCIPI CONTABILI SIGNIFICATIVI

#### Contenuto e forma del bilancio consolidato

Il bilancio consolidato è stato predisposto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) omologati dall'Unione Europea e omologati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo del 19 luglio 2002 entro il 31 dicembre 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 è predisposto secondo il principio del costo storico, tranne che per gli strumenti finanziari derivati che sono iscritti al valore equo, nonché sul presupposto della continuità aziendale previsto dallo IAS 1 e dall'art. 2423-bis del codice civile. Le considerazioni svolte dagli Amministratori in merito al mantenimento del presupposto della continuità aziendale sono illustrate nel paragrafo "Continuità aziendale" delle note esplicative e nella Relazione sulla Gestione a cui si rimanda.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 fornisce informazioni comparative riferite all'esercizio precedente. È costituito dai prospetti consolidati del conto economico, delle altre componenti di conto economico complessivo, della situazione patrimoniale-finanziaria, delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle presenti note esplicative.

Le presenti note illustrative sono state predisposte dal Consiglio di Amministrazione sulla base delle scritture contabili aggiornate al 31 dicembre 2017 e sono corredate dalla Relazione sulla Gestione del Gruppo Stefanel.

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

### SCHEMI DI BILANCIO

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

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

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

- altri utili/perdite complessivi
- ammontare relativo ad eventuali operazioni con l'Azionista.

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

## CONTINUITÀ AZIENDALE

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

Le difficili condizioni di mercato causate dal perdurare della crisi economica ed i riflessi negativi che hanno interessato pesantemente i consumi nel settore dell'abbigliamento hanno contribuito a determinare la situazione di complessa crisi del Gruppo, che ha comportato il sostenimento di rilevanti perdite operative negli esercizi precedenti e nel presente esercizio, nonché una conseguente situazione di tensione finanziaria e di deficit patrimoniale, che a partire dal mese di novembre 2016 ha interessato direttamente anche la Capogruppo. Tali circostanze avevano 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, procedura nell'ambito della quale l'Emittente si riservava 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 L.F.. Tale delibera si inseriva nel contesto delle iniziative assunte dall'Emittente finalizzate alla ristrutturazione del debito e al rafforzamento patrimoniale della Società

Come noto, il processo di rafforzamento patrimoniale e finanziario del Gruppo Stefanel, intrapreso dalla Società a partire dal mese di febbraio 2016, con il supporto di un primario *advisor* finanziario Rothschild S.p.A., ha condotto all'individuazione di soggetti di primario *standing*, quali Attestor Capital LLP e Oxy Capital Italia S.r.l. ("Oxy") ("Oxy" congiuntamente a Attestor, gli "Investitori"), i quali in data 23 marzo 2017 hanno sottoscritto con la Società 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.

Tale processo ha portato la Capogruppo alla sottoscrizione in data 21 luglio 2017 di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-bis della L.F. ("Accordo di Ristrutturazione 2017"), finalizzato alla ristrutturazione del debito e al rafforzamento patrimoniale e finanziario della Società e del Gruppo.

Si riportano di seguito i principali fatti accaduti a partire dalla data di sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione 2017.

In data 28 luglio 2017, con l'intervenuta sottoscrizione dello stesso anche da parte di Banca Mediocredito del Friuli Venezia Giulia S.p.A. che, esclusivamente per ragioni operative, non aveva potuto sottoscrivere in data 21 luglio, l'Accordo di Ristrutturazione 2017 è stato perfezionato. L'Accordo di Ristrutturazione 2017 prevede le seguenti principali condizioni:

- (vii) 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 23,8 milioni (la "Nuova Finanza di Piano"), che sono state utilizzate dalla Società per il rimborso della Nuova Finanza d'Urgenza erogata in data 13 aprile 2017 e correlati interessi passivi in data 21 dicembre 2017, e per la parte residua saranno utilizzate per supportare l'implementazione del Piano industriale 2016-2022;
- (viii) la cessione *pro soluto* da parte delle principali banche creditrici della Società ad una società di nuova costituzione detenuta al 100% dagli Investitori (River Tre) di parte del credito dalle stesse vantato nei confronti della Società;
- (ix) la conversione da parte di River Tre del credito da questa acquisito dal ceto bancario in azioni di nuova emissione e in strumenti partecipativi della Società;
- (x) il consolidamento del residuo credito del ceto bancario nei confronti della Società;
- (xi) il riscadenziamento del debito ipotecario; e
- (xii) la verifica su base annuale del rispetto di alcuni parametri finanziari ("*covenants*") a livello di bilancio consolidato a partire dall'esercizio 2018.

La strategia aziendale riflessa nel Piano 2016-2022 alla base dell'Accordo di Ristrutturazione 2017, 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 dei debiti verso fornitori e verso la società di factoring e dalla valutazione al *fair value* della parte di debiti finanziari oggetto di consolido e della parte dei debiti commerciali e verso la società di factoring, oggetto di specifici accordi di stralcio e riscadenziamento, esigibile oltre l'esercizio;
- ✓ un patrimonio netto consolidato positivo sin dall'esercizio 2017, essenzialmente per effetto del risultato netto di periodo e per il previsto aumento di capitale 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.

In data 31 luglio 2017 l'Accordo di Ristrutturazione 2017 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 tale accordo è stato pubblicato presso il Registro delle Imprese.

L'Accordo di Ristrutturazione 2017 non include più tra le condizioni a cui l'efficacia dello stesso era 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.

In data 21 settembre 2017 si è tenuta l'Assemblea degli Azionisti in sede straordinaria, che ha deliberato, *inter alia*, di:

- aumentare il capitale sociale, in via riservata e inscindibile, da euro 16.496.437,95 a euro

19.296.437,95, e quindi per euro 2.800.000,00, con sovrapprezzo di euro 7.200.000,00, e così per l'importo complessivo di euro 10.000.000,00, mediante l'emissione di n. 206.944.327 azioni ordinarie al prezzo unitario di euro 0,0483, (di cui euro 0,0135 da destinare a capitale ed euro 0,0348 da destinare a riserva sovrapprezzo), da offrire in via riservata a River Tre – con esclusione quindi del diritto di opzione a favore degli attuali Azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, e da liberare, anche mediante compensazione di crediti finanziari certi, liquidi ed esigibili, entro la data del 31 dicembre 2017; conseguentemente, di modificare l'art. 5 e di introdurre l'art. 5-*bis* dello statuto della Società;

- approvare, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2346, comma 6, del Codice Civile, l'emissione – in via inscindibile – entro il 31 dicembre 2017 di n. 15.000.000 strumenti finanziari partecipativi per un importo complessivo di euro 15.000.000,00, denominati SFP Stefanel;
- procedere alla copertura delle perdite complessive al 30 giugno 2017 pari ad euro 38.245.775,04 come segue:
  - (i) per l'importo di euro 16.145.341,00, mediante utilizzo di poste economiche attive derivanti da stralci dei debiti della Società effettuati nel contesto delle operazioni descritte nella relazione illustrativa degli amministratori;
  - (ii) per l'importo di euro 7.200.000,00, mediante utilizzo di corrispondente importo della riserva sovrapprezzo riveniente dall'esecuzione dell'aumento di capitale di cui sopra;
  - (iii) per l'importo di euro 14.900.434,04, mediante utilizzo di corrispondente importo della riserva strumenti finanziari partecipativi ("SFP") Stefanel riveniente dall'emissione degli SFP Stefanel di cui sopra;senza ridurre il capitale sociale;
- approvare la modifica dello statuto sociale.

In data 10 ottobre 2017, il Tribunale di Treviso, con decreto depositato in data 11 ottobre 2017, ha omologato *ex art. 182-bis* L.F. l'Accordo di Ristrutturazione 2017, pubblicato nel Registro Imprese il 3 agosto 2017. A tale decreto non sono stati opposti reclami.

In data 17 novembre 2017 la Società ha ricevuto la comunicazione da parte di Loan Agency Services S.r.l. – società che agisce nel ruolo di "Agente" nel contesto dell'Accordo di Ristrutturazione – avente ad oggetto la verifica dell'avveramento delle condizioni sospensive riferibili all'efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione che, quindi, è da ritenersi efficace sin dal 15 novembre 2017, data della trasmissione da parte dell'Emittente all'Agente della comunicazione inerente l'avveramento delle suddette condizioni.

In data 21 dicembre 2017 è stata data esecuzione all'Accordo di Ristrutturazione 2017. Ciò è stato possibile dopo aver ricevuto formale rinuncia da parte dei soggetti nel cui interesse era stata posta la condizione inclusa nell'Accordo di Ristrutturazione, che prevedeva che le operazioni nello stesso descritte potessero essere eseguite solo a seguito all'intervenuta autorizzazione, da parte di CONSOB, alla pubblicazione del Prospetto informativo di ammissione a quotazione delle azioni di Stefanel rinvenienti dall'esecuzione della delibera di aumento di capitale assunta dall'Assemblea Straordinaria della Società dello scorso 21 settembre 2017.

In particolare sono state eseguite le seguenti operazioni previste dall'Accordo:

- talune banche creditrici dell'Emittente hanno provveduto a cedere a River Tre una porzione dei propri crediti vantati nei confronti della Società per un ammontare complessivo pari a euro 24.089.279 (il "**Credito Ceduto**"), al prezzo complessivo di Euro 1,00, maggiorato di un *earn out* pari sino a Euro 25.000.000;
- River Tre ha sottoscritto e liberato l'Aumento di Capitale dell'Emittente alla stessa riservato tramite la compensazione, per pari importo, del relativo prezzo di sottoscrizione con quota parte del Credito Ceduto e di un ulteriore ammontare di credito vantato da talune banche nei confronti dell'Emittente ed acquistato da River Tre per un valore pari ad euro 10.000;
- a fronte della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, la Società ha provveduto ad emettere 206.944.327 azioni ordinarie non quotate. Ciò considerato, River Tre detiene ora il 71% del capitale sociale dell'Emittente. A tal proposito si ricorda che era stata trasmessa a Consob la richiesta di autorizzazione alla pubblicazione del prospetto informativo finalizzato alla quotazione delle suddette azioni di nuova emissione, la quale – come *infra* meglio specificato – è stata ritirata il 27 dicembre 2017;
- l'Emittente ha emesso SFP Stefanel per un valore nominale pari a Euro 15.000.000 sottoscritti da:
  - (i) River Tre per euro 14.099.279;
  - (ii) da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. per Euro 397.398;

(iii) da Unicredit S.p.A. per euro 349.636 e (iv) da Banco Popolare per Euro 153.687. A tal proposito si ricorda che, come previsto dall'Accordo, le suddette banche hanno rinunciato ai diritti patrimoniali previsti dal Regolamento degli SFP Stefanel (per la cui descrizione si rinvia al comunicato stampa pubblicato lo scorso 28 giugno 2017) in accrescimento della porzione di SFP sottoscritta da River Tre;

- oltre a quanto sin qui indicato, in esecuzione dei contratti di finanziamento perfezionati con la sottoscrizione da parte dell'Emittente in data 30 novembre 2017, con riferimento al finanziamento di importo in linea capitale complessivamente pari a Euro 23.763.051 ("Nuova Finanza di Piano") con carattere di prededucibilità ai sensi dell'art. 111 Legge Fallimentare, garantito dal pegno sul marchio "Stefanel" e dal pegno sulle azioni di Interfashion S.p.A. detenute dalla Società (garanzie perfezionate in data odierna), si segnala che: (a) è stato erogato da parte di River Tre ai sensi dell'art. 182-*quater*, comma 3, secondo periodo, Legge Fallimentare, un finanziamento per un ammontare, in linea capitale, pari a euro 11.250.000 (la "**Nuova Finanza di Piano**") al tasso convenzionale del 9% annuo; (b) è stato erogato un finanziamento da parte del Sig. Giuseppe Stefanel ai sensi dell'art. 182-*quater*, comma 1, Legge Fallimentare, per un ammontare pari a Euro 1.250.000 in linea capitale al tasso convenzionale del 9% annuo; (c) alcune banche segnatamente identificate nell'Accordo, ai sensi dell'art. 182-*quater*, comma 1, Legge Fallimentare, hanno erogato in data 22 dicembre 2017 un ammontare di finanziamento, in linea capitale, pari a Euro 11.263.051, al tasso convenzionale del 9% annuo.

Infine, si evidenzia che la c.d. Nuova Finanza d'Urgenza – erogata all'Emittente in data 13 aprile 2017 da Trinity Investments Designated Activity Company per il tramite del Credito Fondiario per un importo pari ad Euro 10.000 migliaia – così come previsto dall'Accordo è stata integralmente rimborsata il 21 dicembre scorso per capitale e accessori (e quindi per un ammontare totale pari ad Euro 10.630 migliaia) esclusivamente tramite una corrispondente porzione della Nuova Finanza Post Omologa Investitori.

In data 27 dicembre 2017 la Capogruppo ha presentato a Consob formale comunicazione di ritiro dell'istanza proposta in data 23 ottobre 2017 ed avente ad oggetto la richiesta di autorizzazione alla pubblicazione del Prospetto Informativo relativo all'ammissione alle negoziazioni sul MTA, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., delle azioni ordinarie di Stefanel S.p.A. di nuova emissione, con l'intenzione di presentare a Consob una nuova istanza per l'ottenimento dell'autorizzazione alla pubblicazione di un nuovo prospetto informativo di ammissione a quotazione delle nuove azioni emesse non appena la realizzazione del Piano Industriale sia tale da far ritenere superato lo stato di crisi aziendale.

Anche a seguito dell'esecuzione dell'Accordo di Ristrutturazione 2017, l'esercizio 2017 evidenzia un utile dell'esercizio pari a euro 13.714 migliaia (una perdita di esercizio di euro 25.320 migliaia nel 2016), dopo aver iscritto oneri non ricorrenti netti per euro 10.906 migliaia e proventi finanziari netti per 52.714 migliaia. Al 31 dicembre 2017 il patrimonio netto consolidato è positivo per euro 13.188 migliaia (al 31 dicembre 2016 era negativo per euro 23.740 migliaia) per effetto dell'aumento di capitale e dell'emissione degli strumenti finanziari partecipativi per complessivi euro 25.000 e del risultato positivo dell'esercizio 2017. L'Indebitamento finanziario netto consolidato al 31 dicembre 2017 è pari a euro 40.303 migliaia, in netta diminuzione rispetto al 31 dicembre 2016 (euro 84.700 migliaia), per gli effetti derivanti dall'Accordo di Ristrutturazione 2017 corrispondenti a: (i) euro 25.000 migliaia di conversione di debito bancario in capitale, (ii) a euro 23.763 migliaia di erogazione di nuove risorse finanziarie, al netto di oneri di transazione per euro 1.296 migliaia e (iii) euro 32.863 migliaia per la valutazione al *fair value* del debito bancario oggetto di consolido. Tali andamenti evidenziano tuttavia scostamenti negativi significativi rispetto alle previsioni di Piano in termini di EBITDA e di patrimonio netto, mentre il valore di disponibilità liquide risulta in linea con le previsioni di Piano, dopo aver considerato alcuni effetti *timing* relativi a pagamenti legati all'Accordo di Ristrutturazione che sono stati effettuati nei primi mesi del 2018.

Si evidenzia che i dati previsionali contenuti nel Piano 2016-2022, basandosi su valutazioni aziendali relative ad eventi futuri, includono alcune assunzioni caratterizzate da un significativo grado di incertezza. Tali assunzioni riguardano principalmente: l'evoluzione dei consumi nei paesi in cui il Gruppo opera e l'evoluzione dei mercati di riferimento; la realizzazione del piano di crescita del canale diretto (*retail*) e del piano di sviluppo del canale indiretto (*wholesale*); la capacità del Gruppo di realizzare le *performance* previste in termini di ricavi, di EBITDA, di flussi di cassa operativi e di indebitamento finanziario netto; le risposte del mercato alle azioni di comunicazione, marketing e di prodotti, anche nuovi, intraprese dal management nell'arco di piano; l'andamento dei costi di

approvvigionamento dei prodotti dalle fonti produttive; l'andamento dei tassi di cambio, in particolare il cambio euro/dollaro che si riflette sul costo di una parte significativa degli acquisti di prodotti finiti.

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 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 al 31 dicembre 2017 sul presupposto della continuità aziendale.

## **PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS EFFICACI DAL 1° GENNAIO 2017**

I criteri di valutazione utilizzati ai fini della predisposizione dei prospetti contabili per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2017 non si discostano da quelli utilizzati per la formazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2016, ad eccezione dei principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2017. Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun altro principio, interpretazione o modifica pubblicato ma non ancora in vigore.

Di seguito sono elencate la natura e l'impatto di ogni nuovo principio/modifica:

### **Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dal Gruppo**

#### *Modifiche allo IAS 7 - Iniziativa di informativa –*

Le modifiche richiedono ad un'entità 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). Queste modifiche non hanno alcun impatto sul Gruppo.

Amendements to IFRS 12 Disclosure of Interests in Other Entities: Clarification of the scope of disclosure requirements in IFRS 12 from Annual Improvements Cycle - 2014-2016 (non applicabile per carenza di endorsement UE)

Le modifiche chiariscono che i requisiti di informativa del 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.

Al 31 dicembre 2017 il Gruppo non ha classificato alcuna partecipazione come disponibile per la vendita.

#### *Modifiche allo IAS 12 - Rilevazione di attività fiscali differite per perdite non realizzate*

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 ha applicato queste 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.

### **Principi emanati ma non ancora in vigore**

Sono di seguito illustrati i principi e le interpretazioni che, alla data di redazione del bilancio consolidato del Gruppo, erano già stati emanati ma non erano ancora in vigore. Il Gruppo intende adottare questi principi quando entreranno in vigore.

#### *IFRS 9 Strumenti finanziari*

Nel Luglio 2014, lo IASB ha emesso la versione finale dell'IFRS 9 Strumenti Finanziari che sostituisce lo IAS 39 Strumenti Finanziari: Rilevazione e valutazione e tutte le precedenti versioni dell'IFRS 9. L'

IFRS 9 riunisce tutti e tre gli aspetti relativi al progetto sulla contabilizzazione degli strumenti finanziari: classificazione e valutazione, perdita di valore e hedge accounting. L'IFRS 9 è efficace per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2018 o successivamente; è consentita l'applicazione anticipata. Con l'eccezione dell'hedge accounting, è richiesta l'applicazione retrospettiva del principio, ma non è obbligatorio fornire l'informativa comparativa.

Non sono attesi effetti significativi sul bilancio consolidato del Gruppo dall'applicazione del principio IFRS 9.

#### *IFRS 15 Ricavi da contratti con clienti*

L'IFRS 15 è stato emesso a Maggio 2014 e modificato nell'Aprile 2016 ed introduce un nuovo modello in cinque fasi che si applicherà ai ricavi derivanti da contratti con i clienti. L'IFRS 15 prevede la rilevazione dei ricavi per un importo che riflette il corrispettivo a cui l'entità ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento di merci o servizi al cliente.

Il nuovo principio sostituirà tutti gli attuali requisiti presenti negli IFRS in tema di riconoscimento dei ricavi. Il principio è efficace per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2018 o successivamente, con piena applicazione retrospettiva o modificata. E' consentita l'applicazione anticipata.

Il Gruppo prevede di applicare il nuovo standard dalla data di efficacia obbligatoria, utilizzando il metodo della applicazione retrospettiva modificata. Nel corso del 2017 il Gruppo ha completato l'analisi, senza individuare impatti significativi a livello di saldi di bilancio derivanti dalla prossima applicazione del principio.

#### *(i) Corrispettivo variabile*

Alcuni contratti con i clienti prevedono un diritto di reso. Attualmente il Gruppo rileva i ricavi derivanti dalla vendita di beni al *fair value* del corrispettivo ricevuto o da ricevere, al netto delle rettifiche relative ai resi, agli sconti commerciali ed agli sconti su volumi. Se i ricavi non possono essere attendibilmente misurati, il Gruppo ne rinvia la rilevazione finché questa incertezza è risolta. Questo tipo di rettifiche ai ricavi genera quello che l'IFRS 15 definisce come corrispettivo variabile, che deve essere stimato alla data di sottoscrizione del contratto e successivamente aggiornato.

L'IFRS 15 richiede che la stima iniziale del corrispettivo variabile sia limitata per prevenire un sovra riconoscimento dei ricavi. Quando un contratto con un cliente prevede un diritto di reso dei beni entro uno specifico periodo, il Gruppo attualmente contabilizza il diritto di reso utilizzando un approccio basato sulla probabilità media ponderata del reso, simile al metodo del valore atteso previsto dall'IFRS 15. In base al criterio contabile attualmente utilizzato, l'ammontare dei ricavi legati ai resi futuri attesi è differito e contabilizzato nel prospetto della situazione patrimoniale/finanziaria a diminuzione dei Crediti commerciali e dei Ricavi. Un aggiustamento corrispondente è contabilizzato nel costo del venduto. Il valore iniziale di carico dei beni per cui ci si attende il reso è incluso nelle Rimanenze.

#### *(ii) Programma punti fedeltà*

Il Gruppo ha concluso che con l'applicazione dell'IFRS 15 il programma fedeltà genera un'obbligazione di prestazione separata in quanto da un diritto materiale al cliente. In accordo con IFRS 15 è necessario allocare parte del prezzo della transazione al programma fedeltà sulla base dei relativi prezzi di vendita. Il Gruppo non si attende variazioni significative dall'applicazione del nuovo principio in quanto tale metodo di contabilizzazione viene già applicato.

#### *IFRS 2 Classification and Measurement of Share-based Payment Transactions – Amendments to IFRS 2*

Lo IASB ha emesso le modifiche all'IFRS 2 Pagamenti basati su azioni che trattano tre aree principali: gli effetti di una condizione di maturazione sulla misurazione di una transazione con pagamento basato su azioni regolata per cassa; la classificazione di una transazione con pagamento basato su azioni regolata al netto delle obbligazioni per ritenute d'acconto; la contabilizzazione qualora una modifica dei termini e delle condizioni di una transazione con pagamento basato su azioni cambia la sua classificazione da regolata per cassa a regolata con strumenti rappresentativi di capitale.

Al momento dell'adozione, le entità devono applicare le modifiche senza riesporre i periodi precedenti, ma l'applicazione retrospettiva è consentita se scelta per tutte e tre le modifiche e vengono rispettati altri criteri.

Queste modifiche sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2018 o successivamente, è consentita l'applicazione anticipata. Il Gruppo non si attende effetti sul bilancio consolidato derivanti dall'applicazione di queste modifiche, che regolano fattispecie non presenti nella normale operatività dello stesso.

### *IFRS 16 Leasing*

L'IFRS 16 è stato pubblicato nel gennaio 2016 e sostituisce lo IAS 17 Leasing, l'IFRIC 4 Determinare se un accordo contiene un leasing, il SIC-15 Leasing operativo – Incentivi e il SIC-27 La valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale del leasing. L'IFRS 16 definisce i principi per la rilevazione, la misurazione, la presentazione e l'informativa dei leasing e richiede ai locatari di contabilizzare tutti i contratti di leasing in bilancio sulla base di un singolo modello simile a quello utilizzato per contabilizzare i leasing finanziari in accordo con lo IAS 17. Il principio prevede due esenzioni per la rilevazione da parte dei locatari – contratti di leasing relativi ad attività di “scarso valore” (ad esempio i personal computer) ed i contratti di leasing a breve termine (ad esempio i contratti con scadenza entro i 12 mesi od inferiore). Alla data di inizio del contratto di leasing, il locatario rileverà una passività a fronte dei pagamenti del leasing (cioè la passività per leasing) ed un'attività che rappresenta il diritto all'utilizzo dell'attività sottostante per la durata del contratto (cioè il diritto di utilizzo dell'attività). I locatari dovranno contabilizzare separatamente le spese per interessi sulla passività per leasing e l'ammortamento del diritto di utilizzo dell'attività.

I locatari dovranno anche rimisurare la passività per leasing al verificarsi di determinati eventi (ad esempio: un cambiamento nelle condizioni del contratto di leasing, un cambiamento nei pagamenti futuri del leasing conseguente al cambiamento di un indice o di un tasso utilizzati per determinare quei pagamenti). Il locatario riconoscerà generalmente l'importo della rimisurazione della passività per leasing come una rettifica del diritto d'uso dell'attività.

La contabilizzazione prevista dall'IFRS 16 per i locatori è sostanzialmente invariata rispetto all'odierna contabilizzazione in accordo allo IAS 17. I locatori continueranno a classificare tutti i leasing utilizzando lo stesso principio di classificazione previsto dallo IAS 17 e distinguendo tra due tipologie di leasing: leasing operativi e leasing finanziari.

L'IFRS 16 richiede ai locatari ed ai locatori un'informativa più estesa rispetto allo IAS 17.

L'IFRS 16 entrerà in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2019 o successivamente. È consentita l'applicazione anticipata, ma non prima che l'entità abbia adottato l'IFRS 15. Un locatario può scegliere di applicare il principio utilizzando un approccio pienamente retrospettivo o un approccio retrospettivo modificato. Le disposizioni transitorie previste dal principio consentono alcune facilitazioni.

Nel corso del 2018 il Gruppo procederà a definire gli effetti potenziali dell'IFRS 16 sul proprio bilancio consolidato, che potrebbero essere significativi, tenendo conto dei numerosi contratti di affitto dei punti di vendita che rientreranno nell'ambito di applicazione del nuovo principio.

### *Modifiche allo IAS 40 - Transfers of Investment Property –*

Le modifiche chiariscono quando un'entità dovrebbe trasferire un immobile, compresi gli immobili in fase di costruzione o sviluppo nella voce o fuori dalla voce Investimenti immobiliari. La modifica stabilisce che interviene un cambiamento nell'utilizzo quando l'immobile soddisfa, o cessa di soddisfare, la definizione di proprietà immobiliare e si ha evidenza del cambio di utilizzo. Un semplice cambiamento nelle intenzioni del management relative all'uso dell'immobile non forniscono un'evidenza del cambiamento di utilizzo. Le entità dovrebbero applicare le modifiche prospetticamente a cambiamenti di utilizzo che sono intervenuti alla data di inizio dell'esercizio annuale in cui l'entità applica per la prima volta le modifiche, o successivamente. Un'entità dovrebbe valutare nuovamente la classificazione degli immobili detenuti a tale data e, se applicabile, riclassificarli per riflettere le condizioni esistenti a quella data. L'applicazione retrospettiva in accordo con IAS 8 è consentita solo se è possibile senza l'utilizzo del “senno di poi”. Le modifiche sono in vigore per gli esercizi annuali che iniziano al 1 gennaio 2018 o successivamente. È permessa l'applicazione anticipata, di cui deve essere data informativa. Il gruppo applicherà le modifiche alla data di entrata in vigore. Peraltro, poiché il trattamento contabile seguito dal Gruppo è in linea con i chiarimenti, il Gruppo non si attende alcun effetto sul proprio bilancio consolidato.

### **Annual Improvements 2014-2016 Cycle (issued in December 2016)**

Questi miglioramenti includono:

#### *IFRS 1 First-time Adoption of International Financial Reporting Standards - Deletion of short-term exemptions for first-time adopters*

Sono state cancellate le esenzioni a breve termine previste dai paragrafi E3-E7 dell'IFRS1 in quanto hanno assolto al loro scopo. La modifica è in vigore dal 1 Gennaio 2018 e non è applicabile al Gruppo.

*IAS 28 Investments in Associates and Joint Ventures - Clarification that measuring investees at fair value through profit or loss is an investment-by-investment choice*

Le modifiche chiariscono che:

- Una entità che è un'organizzazione di venture capital, od un'altra entità qualificata, potrebbe decidere, al momento della rilevazione iniziale e con riferimento al singolo investimento, di valutare le proprie partecipazioni in collegate e joint venture al *fair value* rilevato a conto economico.
- Se un'entità che non si qualifica come entità di investimento, ha una partecipazione in una collegata o joint venture che è un'entità di investimento, l'entità può, quando applica il metodo del patrimonio netto, decidere di mantenere la valutazione al *fair value* applicata da quell'entità di investimento (sia questa una collegata o una joint venture) nella misurazione delle proprie (della collegata o joint venture) partecipazioni. Questa scelta è fatta separatamente per ogni collegata o joint venture che è un'entità di investimento all'ultima (in termine di manifestazione) delle seguenti date: (a) di rilevazione iniziale della partecipazione nella collegata o joint venture che è un'entità di investimento; (b) in cui la collegata o joint venture diventa un'entità di investimento; e (c) in cui la collegata o joint venture che è un'entità di investimento diventa per la prima volta capogruppo.

Le modifiche dovrebbero essere applicate retrospettivamente dal 1 gennaio 2018; l'applicazione anticipata è consentita. Se un'entità applica queste modifiche anticipatamente, deve dare informativa del fatto. Queste modifiche non sono applicabili al Gruppo.

*IFRIC Interpretation 22 Foreign Currency Transactions and Advance Consideration*

L'interpretazione chiarisce che, nel definire il tasso di cambio spot da utilizzare per le rilevazioni iniziali della relativa attività, costi o ricavi (o parte di questi) al momento della cancellazione di un'attività non monetaria o di una passività non monetaria relativa ad anticipi su corrispettivi, la data della transazione è la data in cui l'entità riconosce inizialmente l'attività non monetaria o la passività non monetaria relativa ad anticipi su corrispettivi. Nel caso di pagamenti o anticipi multipli, l'entità deve definire la data della transazione per ogni pagamento od anticipo su corrispettivi. Le entità potrebbero applicare le modifiche su base pienamente retrospettiva. In alternativa, un'entità potrebbe applicare l'interpretazione prospetticamente a tutte le attività, costi e ricavi che rientrano nel suo scopo che sono stati rilevati inizialmente alle seguenti date o successivamente:

- All'inizio dell'esercizio in cui l'entità applica per la prima volta l'interpretazione  
o
- All'inizio dell'esercizio precedente presentato a fini comparativi nel bilancio dell'esercizio in cui l'entità applica per la prima volta l'interpretazione.

L'interpretazione è in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 Gennaio 2018 o successivamente. E' consentita l'applicazione anticipata di cui deve essere data informativa. Peraltro, dato che la corrente politica contabile del Gruppo è allineata con l'interpretazione, il Gruppo non si attende alcun effetto sul proprio bilancio consolidato.

*IFRIC Interpretation 23 Uncertainty over Income Tax Treatment*

L'interpretazione definisce il trattamento contabile delle imposte sul reddito quando il trattamento fiscale comporta delle incertezze che hanno effetto sull'applicazione dello IAS 12 e non si applica alle imposte o tasse che non rientrano nello scopo dello IAS 12, nè include specificamente requisiti relativi ad interessi o sanzioni riconducibili a trattamenti fiscali incerti.

L'interpretazione tratta specificamente i seguenti punti:

- Se un'entità considera separatamente i trattamenti fiscali incerti
- Le assunzioni dell'entità sull'esame dei trattamenti fiscali da parte delle autorità fiscali
- Come un'entità determina l'utile tassabile (o la perdita fiscale), la base fiscale, le perdite fiscali non utilizzate, i crediti fiscali non utilizzati e le aliquote fiscali
- Come un'entità tratta i cambiamenti nei fatti e nelle circostanze.

Un'entità deve definire se considerare ogni trattamento fiscale incerto separatamente od unitamente ad altri (uno o più) trattamenti fiscali incerti. Dovrebbe essere seguito l'approccio che consente la miglior previsione della soluzione dell'incertezza. L'interpretazione è in vigore per gli esercizi che si aprono al 1 Gennaio 2019 o successivamente, ma sono disponibili alcune facilitazioni transitorie. Il Gruppo applicherà l'interpretazione alla data di entrata in vigore.

*Modifiche all'IFRS 10 e allo IAS 28: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture*

Le modifiche trattano il conflitto tra l'IFRS 10 e lo IAS 28 con riferimento alla perdita di controllo di una controllata che è venduta o conferita ad una collegata o da una joint venture. Le modifiche chiariscono che l'utile o la perdita risultante dalla vendita o dal conferimento di attività che costituiscono un business, come definito dall'IFRS 3, tra un investitore ed una propria collegata o joint venture, deve essere interamente riconosciuto. Qualsiasi utile o perdita risultante dalla vendita o dal conferimento di attività che non costituiscono un business, è peraltro riconosciuto solo nei limiti della quota detenuta da investitori terzi nella collegata o joint venture. Lo IASB ha rinviato indefinitivamente la data di applicazione di queste modifiche, ma se un'entità decidesse di applicarle anticipatamente dovrebbe farlo prospetticamente. Il Gruppo applicherà queste modifiche quando entreranno in vigore.

### **Principi di consolidamento**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **Area di consolidamento**

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

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

Denominazione sociale	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota consolidata di gruppo	
				31.12.2017	31.12.2016
<b>CAPOGRUPPO</b>					
STEFANEL S.p.A.		Euro	19.296.437,95	-	-
<b>SOCIETA' CONTROLLATE ITALIANE</b>					
Interfashion S.p.A.	Ponte di Piave (TV)	Euro	3.600.000	100	100
<b>SOCIETA' CONTROLLATE ESTERE</b>					
Lara Stefanel S.a.s.	Parigi – Francia	Euro	100.000	100	100
Stefanel GmbH	Monaco – Germania	Euro	1.600.000	100	100
Stefanel International Holding N.V.	Amsterdam – Olanda	Euro	11.751.000	100	100
Stefanel Romania S.r.l.	Bucarest – Romania	Ron	18.810.820	100	100
Stefburg Mode GmbH	Linz – Austria	Euro	363.364	100	100
Stefanel Fashion Turkey A.S.	Istanbul – Turchia	Try	33.424.000(*)	99,9	99,9
Stefanel de Portugal Unipessoal LDA	Lisbona – Portogallo	Euro	124.700	100	100
Stefanel Polonia Sp. z o.o.	Varsavia – Polonia	Pln	10.336.000	100	100
Stefanel Hellas S.A.	Atene – Grecia	Euro	64.000	100	100
HI-INT S.A.	Lussemburgo	Euro	50.000	65	65
Stefanel (UK) Limited	Londra – Gran Bretagna	Gbp	3.520.200	100	100
Swiss Factory Outlet S.A.	Chiasso – Svizzera	Chf	974.000	100	100
Stefanel Russia LLC	Mosca – Russia	Rub	52.500.000	100	100

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

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

Denominazione sociale	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota consolidata di gruppo	
				31.12.2017	31.12.2016
Stefanel España S.L. <i>in liquidazione</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

#### Criteri di consolidamento

I criteri adottati per il consolidamento sono i seguenti:

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

denominata "Interessi di minoranza" e nel Conto Economico in una posta titolata "Azionisti di minoranza".

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

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

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

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

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

<b>Descrizione delle valute</b>	<b>Cambio puntuale 31.12.17</b>	<b>Cambio medio 2017</b>	<b>Cambio puntuale 31.12.16</b>
Corona Ceca	0,03916	0,03798	0,03701
Franco Svizzero	0,85455	0,89964	0,93119
Lira Turca	0,21995	0,24264	0,26975
Yen Giapponese	0,00741	0,0079	0,0081
Zloty Polacco	0,23941	0,23495	0,22674
Dollaro Hong Kong	0,1067	0,11362	0,12232
Dollaro USA	0,83382	0,88552	0,94868
Sterlina Inglese	1,1271	1,14136	1,16798
Nuovo Leu Romania	0,21466	0,21888	0,22031
Rublo Russia	0,01441	0,01518	0,01555

### **CRITERI DI VALUTAZIONE**

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 sono di seguito riportati:

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

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

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

#### ***Altre attività immateriali***

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

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

In questa categoria sono inclusi gli importi pagati dal Gruppo per subentrare nelle posizioni contrattuali relative ad alcuni punti vendita a gestione diretta oppure dati in gestione a terzi sulla base di contratti di affitto d'azienda (cd. *Key money*). Tali attività, solamente in selezionati casi in cui

le caratteristiche intrinseche delle *location* relative ai punti vendita ed i termini contrattuali fanno ritenere opportuno tale trattamento contabile, sono considerate beni immateriali a vita utile indefinita e, pertanto, non assoggettate ad ammortamento bensì a *test di impairment* sulla base delle indicazioni espresse dai principi IAS 38 e 36. Anche sulla scorta di valutazioni redatte da esperti indipendenti, in presenza delle caratteristiche sopra descritte, si evidenzia la scarsa rilevanza del termine temporale riconducibile alla durata dei contratti di locazione. Infatti, vi sono tutele fornite al conduttore da specifiche previsioni giuridiche a cui si affiancano la prassi di mercato e la strategia perseguita dal Gruppo di rinnovo dei contratti di locazione prima della loro naturale scadenza. Tutti questi elementi hanno portato nel tempo ad un successo pressoché totale nel perseguimento della politica di rinnovo e, quindi, ad un mantenimento del valore delle posizioni commerciali relative ai *key money* pagati. Qualora per circostanze sopravvenute il rinnovo non risulti più possibile per limitazioni di natura giuridica o contrattuale i *key money* sono sottoposti al *test di impairment* e se necessario opportunamente svalutati.

Tali valori sono peraltro comunque annualmente sottoposti a *impairment test* e sono iscritti al minore tra il costo storico inizialmente sostenuto ed il valore recuperabile determinato dal maggiore tra il valore recuperabile tramite l'uso, calcolato con il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa futuri, e il valore di mercato risultante da apposite perizie e/o da prezzi di cessione già definiti o in corso di trattativa.

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

### **Immobilizzazioni materiali**

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

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

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

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

### **Beni in leasing**

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

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

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

### ***Perdite durevoli di valore***

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

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

### ***Determinazione del valore recuperabile***

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

### ***Ripristini di valore***

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

### ***Attività destinate alla vendita***

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

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

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

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

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

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

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

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

### ***Rimanenze***

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

Nel costo delle rimanenze sono compresi gli oneri accessori ed i costi diretti ed indiretti di produzione per la quota ragionevolmente imputabile alle stesse. Le scorte obsolete e di lento giro

sono svalutate in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo. La svalutazione delle rimanenze viene eliminata negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della stessa.

### ***Crediti***

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### ***Passività finanziarie***

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

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

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

### **Scoperti bancari e finanziamenti**

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

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

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

### **Strumenti finanziari derivati**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### ***Costi***

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

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

### ***Proventi finanziari***

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

### ***Oneri finanziari***

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

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

### ***Dividendi***

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

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

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

Le imposte sul reddito includono tutte le imposte calcolate sul reddito imponibile del Gruppo. Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, per cui l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra gli oneri operativi. Le imposte differite sono stanziare secondo il metodo dello stanziamento globale della passività. Esse sono calcolate su tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di una attività o passività ed il valore contabile nel bilancio consolidato, ad eccezione dell'avviamento non deducibile fiscalmente e di quelle differenze derivanti da investimenti in società controllate per le quali non si prevede l'annullamento in futuro. Le imposte differite attive sulle perdite fiscali e crediti di imposta non

utilizzati riportabili a nuovo sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperati. Tali previsioni sono elaborate coerentemente con i dati previsionali disponibili e tenendo conto degli effetti di differimento delle imposte. Le attività e le passività fiscali correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale e quando vi è un diritto legale di compensazione. Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili nei rispettivi ordinamenti dei paesi in cui il Gruppo opera, negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

#### ***Azioni proprie***

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

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

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

### **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.

---

## ACCORDO DI RISTRUTTURAZIONE

---

In data 21 luglio 2017 Stefanel S.p.A. ha approvato e sottoscritto un nuovo Accordo di Ristrutturazione ai sensi dell'art. 182 bis della L.F. ("**Accordo di Ristrutturazione 2017**"). In data 28 luglio 2017, con l'intervenuta sottoscrizione dello stesso anche da parte di Banca Mediocredito del Friuli Venezia Giulia S.p.A. che, esclusivamente per ragioni operative, non aveva potuto sottoscrivere in data 21 luglio, l'Accordo di Ristrutturazione 2017 è stato perfezionato. In data 31 luglio 2017 tale accordo è stato depositato presso il Tribunale di Treviso per l'omologazione.

L'Accordo di Ristrutturazione 2017 è stato oggetto di omologazione da parte del Tribunale di Treviso in data 10 ottobre 2017, con decreto depositato in data 11 ottobre 2017 presso il Registro delle Imprese di Treviso-Belluno; avverso al quale non sono stati proposti reclami entro i termini previsti dal medesimo art. 182-bis, comma 5 L.F.

L'Accordo di Ristrutturazione 2017 prevede le seguenti principali condizioni:

- la cessione *pro soluto* da parte delle principali banche creditrici ("**Banche Debito Consolidato**") della Società a River Tre S.p.A. ("**River Tre**") di euro 25.000 migliaia del credito dalle stesse vantato nei confronti della Società, che è stato utilizzato per liberare l'aumento di capitale per euro 10.000 migliaia ("**Aumento di Capitale**") e l'emissione di SFP per euro 15.000 migliaia ("**Emissione di SFP**");
- il consolidamento e riscadenziamento, da parte delle Banche Debito Consolidato, per un ammontare pari complessivamente - in linea capitale e interessi sino al 2 novembre 2017 ("**Data di Riferimento**") - a euro 67.254 migliaia, maggiorato dei relativi interessi corrispettivi, maturati sino al 21 dicembre 2017, non pagati e calcolati ai sensi di quanto espressamente previsto dall'Accordo ("**Indebitamento Consolidato**"). All'Indebitamento Consolidato sarà applicato un tasso fisso pari all'1% a partire dal 21 dicembre 2017. Il rimborso integrale dell'Indebitamento Consolidato avverrà nella forma tecnica c.d. *bullet* e dovrà essere effettuato entro e non oltre il 31 dicembre 2022;
- il riscadenziamento dell'Indebitamento Ipotecario pari a euro 3.846 migliaia, maggiorato dei relativi interessi corrispettivi e di mora, maturati sino al 21 dicembre 2017, non pagati e calcolati ai sensi di quanto espressamente previsto dall'Accordo. Sull'Indebitamento Ipotecario matureranno interessi a un tasso fisso pari all'1% a partire dal 21 dicembre 2017. Il rimborso dell'Indebitamento Ipotecario avverrà: (i) quanto a euro 1.600 migliaia, in 8 rate semestrali di uguale importo in linea capitale, la prima scadente il 30 giugno 2020 e l'ultima il 31 dicembre 2023, (ii) quanto al residuo importo dell'Indebitamento Ipotecario, in un'unica rata scadente il 31 dicembre 2024;
- l'erogazione della Nuova Finanza di Piano per un importo complessivo pari a euro 23.763 migliaia rispettivamente per euro 11.250 da parte di River Tre, per euro 11.263 migliaia da parte di alcune banche e per euro 1.250 da parte di Giuseppe Stefanel;
- il rimborso della Nuova Finanza d'Urgenza pari a euro 10.000 migliaia, che era stata erogata in data 13 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., e correlati interessi passivi per euro 630 migliaia tramite l'utilizzo dei proventi derivanti dall'erogazione della Nuova Finanza di Piano,
- lo stralcio del debito verso la società di *factoring* e dei debiti commerciali oggetto di specifici accordi di remissione rispettivamente per euro 4.791 migliaia e euro 10.830 migliaia, ed il riscadenziamento della parte residua sulla base di specifici accordi. Gli stessi risultavano subordinati alla avvenuta omologa dall'Accordo di Ristrutturazione 2017. Il rimborso integrale del debito verso la società di *factoring* e dei debiti commerciali oggetto di specifici accordi avverrà entro il 2025; e
- la verifica su base annuale del rispetto di alcuni parametri finanziari ("**covenants**") a livello di bilancio consolidato a partire dall'esercizio 2018

In data 21 dicembre 2017 è stata data esecuzione all'Accordo di Ristrutturazione 2017 nelle varie componenti sopra descritte. Ciò è stato possibile dopo aver ricevuto formale rinuncia da parte dei soggetti nel cui interesse era stata posta la condizione inclusa nell'Accordo di Ristrutturazione 2017,

che prevedeva che le operazioni nello stesso descritte potessero essere eseguite solo a seguito all'intervenuta autorizzazione, da parte di CONSOB, alla pubblicazione del Prospetto informativo di ammissione a quotazione delle azioni di Stefanel rinvenienti dall'esecuzione della delibera di aumento di capitale assunta dell'Assemblea Straordinaria della Società dello scorso 21 settembre 2017.

La Società a fronte dell'operazione di ristrutturazione patrimoniale e finanziaria ha sostenuto oneri di transazione (gli "Oneri di Transazione") per euro 4.743 migliaia, a fronte delle consulenze prestate da parte degli *advisor* finanziari, industriali e legali, che hanno supportato la Società nel completamento dell'operazione.

Di seguito vengono rappresentati i principali effetti economici, patrimoniali e finanziari che hanno trovato riflesso nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2017 correlati all'intervenuta esecuzione dell'Accordo di Ristrutturazione. Per le modalità di determinazione dei relativi valori si rimanda alle specifiche note di commento del conto economico e della situazione patrimoniale finanziaria al 31 dicembre 2017, nonché al successivo paragrafo "uso di stime".

	Effetti a Conto Economico	Effetti a Patrimonio Netto	Effetti a Indebitamento Finanziario Lordo
<i>(valori in migliaia di euro)</i>			
<b>Aumento di Capitale e Emissione SFP</b>	-	25.000	(25.000)
<b>Nuova Finanza di Piano</b>	(5)	-	23.763
<b>Riscadenziamento Indebitamento Finanziario esistente :</b>			
- Proventi finanziari derivanti dalla valutazione al <i>fair value</i> dell'Indebitamento Consolidato e dell'Indebitamento Ipotecario	32.863	32.863	(32.863)
- Oneri finanziari figurativi derivanti dal costo ammortizzato dell'Indebitamento consolidato e dell'Indebitamento Ipotecario	(124)	(124)	124
- Oneri finanziari figurativi derivanti dal costo ammortizzato del debito finanziario oggetto del precedente accordo di ristrutturazione	(725)	(725)	725
<b>Accordi di remissione e riscadenziamento dei debiti verso fornitori e società di factoring:</b>			
- Proventi ("stralci") derivanti dagli Accordi con i fornitori e società di factoring	15.621	15.621	-
- Proventi finanziari derivanti dalla valutazione al <i>fair value</i> del debito verso i fornitori e la società di factoring	6.313	6.313	-
- Oneri finanziari figurativi derivanti dal costo ammortizzato del debito verso i fornitori e la società di factoring	(259)	(259)	-
<b>Oneri di transazione</b>			
- Aumento di Capitale e Emissione SFP	-	(1.365)	-
- Nuova Finanza di Piano	-	-	(1.296)
- Riscadenziamento Indebitamento Finanziario esistente	(2.083)	(2.083)	-
<b>Totale effetti lordi dell'Operazione</b>	<b>51.601</b>	<b>75.241</b>	<b>(34.547)</b>
Effetti fiscali dell'Operazione	(4.197)	(4.197)	-
<b>Totale effetti dell'Operazione</b>	<b>47.404</b>	<b>71.044</b>	<b>(34.547)</b>

Legenda: Incrementi/(decrementi) del risultato del periodo e del patrimonio netto

Incrementi/(decrementi) dell'indebitamento finanziario netto

Si evidenzia inoltre che una delle condizioni previste dagli accordi per l'erogazione della Nuova Finanza d'Urgenza era la nomina della società McKinsey quale advisor del *turnaround*. Il contratto di consulenza con McKinsey ha comportato l'iscrizione a conto economico nell'esercizio 2017 di oneri di consulenza per complessivi euro 2.950 migliaia (inclusi tra gli oneri

non ricorrenti e non ricompresi nella precedente tabella), che comprendono anche l'ammontare della componente variabile di spettanza di McKinsey ai sensi dell'accordo sottoscritto.

Infine, l'Accordo di Ristrutturazione 2017 prevedeva espressamente la sottoscrizione di un contratto di consulenza con Oxy Capital per la durata di periodo del Piano, ossia sino al 31 dicembre 2022. Il compenso dovuto ad Oxy Capital è stato definito in (i) euro 150 migliaia fino al 31 dicembre 2017; e (ii) euro 500 migliaia per anno per tutta l'ulteriore durata del Contratto (e dunque a partire dal 1° gennaio 2018 sino, al massimo al 31 dicembre 2022). Tale contratto potrà avere durata inferiore al verificarsi di determinati eventi espressamente dedotti all'interno del contratto. Detto accordo ha, altresì, determinato in euro 500 migliaia il corrispettivo di Oxy Capital (c.d. *restructuring fee*, inclusa negli Oneri di Transazione) per la consulenza e assistenza prestati a favore della Società, al fine di consentire alla stessa di pervenire alla propria ristrutturazione, dal mese di settembre dell'anno 2016 fino alla data di sottoscrizione dello stesso.

---

## USO DI STIME

---

La redazione del bilancio in applicazione degli IAS/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.

In generale, 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.

La situazione di significativa incertezza che ha attraversato il Gruppo durante il periodo che lo ha visto coinvolto nel processo di ristrutturazione patrimoniale e finanziaria, nonché il permanere di incertezze connesse alla capacità del Gruppo di realizzare le previsioni economico-finanziarie contenute nel Piano 2016-2022, caratterizzate da un oggettivo livello di aleatorietà insito nei dati di natura previsionale basati su accadimenti futuri e alla decisione di discontinuare alcune azioni rispetto al passato, ha comportato la necessità di rivedere alcune assunzioni riguardanti l'andamento futuro e la recuperabilità di alcune poste dell'attivo, a fronte anche dell'identificazione di ulteriori fattori di incertezza correlati alle stime di bilancio.

Tale situazione ha comportato, rispetto agli esercizi precedenti, una significativa revisione di alcune stime di bilancio relative alla recuperabilità dei crediti, delle rimanenze delle passate stagioni, di alcuni *Key Money* e delle attività per imposte anticipate, che hanno trovato riflesso nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2017. Nonostante tale significativa revisione delle stime, è tuttavia ancora 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 iscritte nell'attivo e nel passivo della situazione patrimoniale finanziaria. 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 e comunicazione del marchio Stefanel con conseguente impatto sui volumi di vendita e sulla marginalità degli stessi, attesi in significativo miglioramento nell'orizzonte previsionale considerato;
- 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.
- 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;
- la capacità di sviluppare il canale indiretto (wholesale), con l'obiettivo di riequilibrare il mix dei ricavi tra canale diretto e indiretto a favore di quest'ultimo; - la disponibilità delle risorse finanziarie necessarie alla normale operatività e alla realizzazione delle azioni previste nel nuovo

piano industriale 2016-2022, che è alla base dell'Accordo di Ristrutturazione ai sensi dell'art. 182 bis della L.F. sottoscritto dalla Capogruppo in data 21 luglio 2017 e che è stato oggetto di omologazione in data 11 ottobre 2017 da parte del Tribunale di Treviso;

Si riportano di seguito le principali considerazioni sull'uso delle stime che hanno riguardato il bilancio chiuso al 31 dicembre 2017.

#### Valutazione al fair value delle passività finanziarie e commerciali

Nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione, la Capogruppo ha dovuto valutare al *fair value* le passività preesistenti sia di natura finanziaria che commerciale, che sono state oggetto di consolido e/o di riscadenziamento. Questo trattamento contabile secondo gli IAS/IFRS è applicabile al debito preesistente qualora la rinegoziazione dei termini di pagamento e di tasso d'interesse abbia comportato modifiche significative e sostanziali rispetto ai termini originari.

L'operazione in questi casi viene inquadrata come un'estinzione della passività preesistente mediante l'accensione di una nuova passività. L'individuazione del valore iniziale di iscrizione di questa nuova passività ha comportato la necessità di determinare un tasso di interesse sulla base del quale effettuare una valutazione coerente con le caratteristiche di rischio, *seniority* e *maturity* delle passività. La Capogruppo si è avvalsa dell'ausilio di un esperto esterno e indipendente per la determinazione di tale stima di tassi di interesse. L'esperto ha determinato un *range* di tassi d'interesse in relazione alle caratteristiche di ciascuna tipologia di passività, sulla base del quale il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a fissare il tasso da utilizzare per tali valutazioni.

Sulla base di tale perizia, la valutazione al *fair value* dell'Indebitamento Consolidato e dell'Indebitamento Ipotecario è stata effettuata sulla base di un tasso di interesse pari a rispettivamente al 14,3% e 13,1%, che corrispondono al valore intermedio del corrispondente *range* di tassi di interesse individuati dall'esperto.

La valutazione al *fair value* del debito consolidato verso la società di *factoring* e della parte esigibile oltre i 12 mesi dei debiti verso i fornitori che sono stati oggetto di un accordo di remissione e/o di riscadenziamento, è stata effettuata sulla base di un tasso di interesse pari a al 14,3%.

La valutazione al *fair value* delle richiamate passività finanziarie sulla base dei tassi di interesse sopra richiamati ha comportato l'iscrizione a conto economico di un provento finanziario di natura non ricorrente complessivamente pari a euro 39.176 migliaia, al netto degli oneri di transazione per euro 2.083, e di oneri finanziari figurativi derivanti dall'applicazione del criterio del costo ammortizzato a partire dalla data di estinzione delle passività finanziarie e di iscrizione di quelle nuove per euro 383 migliaia.

#### Riduzione di valore dei 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.

Tuttavia, la Direzione, qualora si manifestino segnali di perdita durevole di valore dei Key Money a causa, principalmente, di (i) chiusura anticipata del relativo negozio per esercizio del diritto di recesso da parte della Società prima della scadenza naturale del contratto di locazione, (ii) previsioni di perdite future derivanti dalla gestione operativa del relativo negozio, e/o, solamente per i Key Money a vita indefinita, (iii) mancato rinnovo del contratto di locazione o di concessione in relazione al negozio di Milano Galleria, potrebbe essere costretto a svalutare in tutto o in parte il valore di iscrizione a bilancio dei Key Money, con riflessi negativi sulla situazione economica-patrimoniale del Gruppo.

Le modalità di svolgimento del test sono più puntualmente delineate alla nota 10 della presente nota e tengono conto delle assunzioni previste nel nuovo piano industriale 2016-2022, nonché dell'individuazione di appropriati tassi di attualizzazione dei flussi finanziari futuri, coerenti con i livelli di rischio dei singoli asset, e che, nel loro insieme presentano intrinseci elementi soggettivi di stima.

In particolare nell'esercizio 2017 si è reso necessario procedere alla svalutazione di Key Money per euro 4.237 migliaia, di cui euro 3.729 migliaia riferiti al Key Money a vita utile indefinita del negozio in concessione da parte del Comune di Milano sito in Galleria Vittorio Emanuele II. Tale svalutazione si è resa necessaria in seguito ad alcuni approfondimenti, effettuati dalla Società con il supporto dei propri legali, circa la sussistenza di alcuni vincoli e/o limiti all'esercizio della facoltà di rinnovo della concessione, in scadenza il 20 febbraio 2019, prevista dalla convenzione, sottoscritta in data 20 febbraio 2007, in essere tra Stefanel S.p.A. e il Comune di Milano, a fronte dell'emanazione da parte del Comune di Milano di diverse delibere modificative della disciplina previgente e volte a regolamentare diversamente il tema delle concessioni in uso dei locali facenti parti del complesso monumentale della Galleria Vittorio Emanuele II. La nuova disciplina regolamentare di riferimento è ispirata ai principi comunitari dell'evidenza pubblica in caso di affidamento di una nuova concessione di spazi demaniali, pertanto le nuove disposizioni normative renderebbero incompatibile il diritto a favore della Società al rinnovo di tale concessione alla scadenza, stabilito dalla convenzione in essere tra la Società e il Comune di Milano. Tuttavia permane la possibilità per la Società di partecipare alla gara pubblica che verrà indetta dal Comune di Milano per l'assegnazione dello spazio commerciale in oggetto alla scadenza dell'attuale concessione.

#### Valutazione dei crediti commerciali

La valutazione del complessivo valore realizzabile dei crediti viene determinata sulla base di un'analisi specifica sia delle pratiche in contenzioso che delle pratiche che, pur non essendo in contenzioso, presentano elementi di inesigibilità e/o ritardo negli incassi. Tale valutazione richiede di elaborare delle stime circa la probabilità di recupero delle suddette pratiche, pertanto essa è intrinsecamente soggetta ad elementi di discrezionalità.

I crediti commerciali ammontano al 31 dicembre 2017 ad euro 15.963 migliaia (euro 19.081 migliaia al 31 dicembre 2016), al netto dei fondi resi e del fondo svalutazione crediti.

Il fondo svalutazione crediti al 31 dicembre 2017 si attesta ad euro 7.098 migliaia (euro 6.894 migliaia al 31 dicembre 2016), e tiene conto di accantonamenti del periodo di euro 3.568 migliaia e di utilizzi per euro 3.248 migliaia.

La stima della recuperabilità dei crediti commerciali ha comportato nell'esercizio l'iscrizione di un accantonamento a fondo svalutazione crediti per complessivi euro 3.568 migliaia, di cui euro 2.500 migliaia considerati di natura non ricorrente e riconducibili a posizioni relative ad alcuni clienti che sono stati nel corso dell'esercizio oggetto di discontinuità nel rapporto di natura commerciale e/o a posizioni in contenzioso, che sulla base del parere aggiornato dei propri legali la Direzione ha ritenuto non più recuperabili.

#### Valutazione delle rimanenze di magazzino

Il Gruppo è soggetto al rischio del deprezzamento di valore delle collezioni invendute al termine di ciascuna stagione autunno/inverno e primavera/estate. Il fondo svalutazione magazzino, ed in particolare quello dei prodotti finiti, tiene conto delle modalità di stima del progressivo assorbimento sul mercato, attraverso i diversi canali tipici del settore, di quanto rimasto invenduto. Tale stima è dunque soggetta ad elementi di discrezionalità sia con riferimento alle quantità assorbibili dal mercato, che alle scelte del management inerenti alla diversa incidenza dei canali utilizzabili allo scopo.

Il fondo svalutazione magazzino (materie prime e prodotti finiti) al 31 dicembre 2017 si attesta ad euro 9.312 (euro 5.849 migliaia al 31 dicembre 2016), e tiene conto di accantonamenti del periodo di euro 6.903 e di utilizzi per euro 3.417 migliaia.

La stima della recuperabilità delle rimanenze di magazzino ha comportato nell'esercizio l'iscrizione di un accantonamento a fondo svalutazione magazzino per complessivi euro 6.903 migliaia, di cui euro 2.000 migliaia considerati di natura non ricorrente e riconducibili alla decisione da parte del nuovo *management* di porre in essere una diversa strategia di smaltimento delle rimanenze di prodotti finiti delle passate stagioni, evitando ove possibile di immettere sul mercato dei volumi di prodotti finiti delle passate collezioni che possano compromettere l'immagine futura del brand Stefanel.

### Attività per imposte anticipate

Le attività per imposte anticipate sono rilevate per le perdite fiscali non utilizzate nella misura in cui è probabile che in futuro vi sia un utile tassato tale da permettere l'utilizzo delle perdite. E' richiesta un'attività di stima rilevante da parte della Direzione per determinare l'ammontare delle attività per imposte anticipate che possono essere rilevate sulla base del livello di utili tassabili futuri, la tempistica della loro manifestazione e le strategie di pianificazione fiscale, anche in relazione ad operazioni straordinarie con particolari profili di tassazione.

Nel corso dell'esercizio la Società emittente, in relazione all'operazione di ristrutturazione del debito e rafforzamento patrimoniale, ha provveduto a consumare perdite fiscali dell'esercizio e degli esercizi precedenti per complessivi euro 79.787 migliaia. Tale assorbimento è stato effettuato sulla base della disciplina fiscale specifica applicabile alle operazioni di ristrutturazione del debito (art. 88, comma 4-ter del TUIR), che ne prevede la detassazione per il debitore con contestuale "consumo" delle perdite fiscali correnti e di quelle pregresse. A fronte di ciò la Capogruppo ha utilizzato nell'esercizio l'intera fiscalità attiva iscritta al 31 dicembre 2016 sulle perdite fiscali per euro 4.197 migliaia.

La controllata Interfashion S.p.A. ha valorizzato perdite fiscali di sua competenza per euro 10.289 migliaia, mentre non sono state rilevate imposte anticipate in relazione alle ulteriori perdite riportabili da parte della Capogruppo e nemmeno alle rimanenti perdite delle società estere in quanto al momento non ne ricorrono i presupposti stabiliti dallo IAS 12.

Conseguentemente al 31 dicembre 2017 residuano perdite fiscali sorte negli esercizi precedenti in capo a Stefanel ed Interfashion per complessivi euro 36.670 migliaia (euro 103.497 migliaia al 31 dicembre 2016), tutte trasferite nel consolidato fiscale nazionale, riportabili illimitatamente per effetto della modifica legislativa intervenuta con la Legge n. 111 del 15/07/2011

Se la Capogruppo fosse stata in grado di rilevare tutte le attività per imposte anticipate non rilevate sulle perdite fiscali riportabili, il risultato dell'esercizio e il patrimonio netto sarebbero stati superiori di euro 6.270 migliaia.

## INFORMATIVA DI SETTORE

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

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

Le tabelle seguenti presentano i dati di conto economico relativi alle *business units* Stefanel ed Interfashion per il 2017 e per il 2016:

<b>Esercizio 2017</b>	<b>Stefanel</b>	<b>Interfashion</b>	<b>Totale</b>
- Ricavi	91.732	33.597	125.329
- Costo del venduto	(40.226)	(16.052)	(56.278)
<b>MARGINE INDUSTRIALE LORDO</b>	<b>51.506</b>	<b>17.545</b>	<b>69.051</b>
- Spese commerciali, generali ed amministrative	(71.879)	(14.372)	(86.251)
- Pubblicità e Promozioni	(1.318)	(1.322)	(2.640)
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI</b>	<b>(21.691)</b>	<b>1.851</b>	<b>(19.840)</b>
- Ammortamenti	(4.873)	(370)	(5.243)
- Svalutazioni	(4.580)	(3)	(4.583)
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>(31.144)</b>	<b>1.478</b>	<b>(29.666)</b>
- (Oneri)/Proventi finanziari	48.711	(254)	48.457
- (Oneri)/Proventi da partecipazioni	(400)	0	(400)
<b>Ris. prima delle imposte derivante da attività in continuità</b>	<b>17.167</b>	<b>1.224</b>	<b>18.391</b>
- Imposte sul reddito dell'esercizio	(4.160)	(516)	(4.676)
<b>Risultato delle attività in continuità</b>	<b>13.007</b>	<b>708</b>	<b>13.715</b>
Risultato delle attività operative cessate	-	-	-
<b>RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>13.007</b>	<b>708</b>	<b>13.715</b>

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

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

<b>Ricavi esercizio 2017</b> <i>(in migliaia di euro)</i>	<b>Business Stefanel</b>		<b>Business Interfashion</b>		<b>Totale Ricavi</b>	
Italia	33.096	36,1%	7.625	22,7%	40.721	32,5%
Resto d'Europa	56.549	61,6%	23.896	71,1%	80.445	64,2%
Resto del mondo	2.087	2,3%	2.076	6,2%	4.163	3,3%
<b>Totale ricavi</b>	<b>91.732</b>	<b>100,0%</b>	<b>33.597</b>	<b>100,0%</b>	<b>125.329</b>	<b>100,0%</b>

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

Si riportano di seguito le immobilizzazioni immateriali e materiali suddivise per settore e per area geografica di appartenenza al 31 dicembre 2017.

<b>Immobilizzazioni Immateriali al 31.12.2017</b> <i>(in migliaia di euro)</i>	<b>Business Stefanel</b>	<b>Business Interfashion</b>	<b>Totale</b>
Italia	16.258	187	16.445
Resto d'Europa	3.171	-	3.171
Resto del mondo	-	-	-
<b>Totale Immobilizzazioni Immateriali</b>	<b>19.429</b>	<b>187</b>	<b>19.616</b>

<b>Immobili, Impianti e Macchinari al 31.12.2017</b> <i>(in migliaia di euro)</i>	<b>Business Stefanel</b>	<b>Business Interfashion</b>	<b>Totale</b>
Italia	11.345	351	11.696
Resto d'Europa	3.296	107	3.403
Resto del mondo	-	-	-
<b>Totale Immobili, Impianti e Macchinari</b>	<b>14.641</b>	<b>458</b>	<b>15.099</b>

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

<b>Immobilizzazioni Immateriali al 31.12.2016</b> <i>(in migliaia di euro)</i>	<b>Business Stefanel</b>	<b>Business Interfashion</b>	<b>Totale</b>
Italia	20.152	1.309	21.461
Resto d'Europa	2.914	-	2.914
Resto del mondo	499	-	499
<b>Totale Immobilizzazioni Immateriali</b>	<b>23.565</b>	<b>1.309</b>	<b>24.874</b>

<b>Immobili, Impianti e Macchinari al 31.12.2016</b> <i>(in migliaia di euro)</i>	<b>Business Stefanel</b>	<b>Business Interfashion</b>	<b>Totale</b>
Italia	13.181	523	13.704
Resto d'Europa	4.627	235	4.862
Resto del mondo	-	-	-
<b>Totale Immobili, Impianti e Macchinari</b>	<b>17.808</b>	<b>758</b>	<b>18.566</b>

## COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

### 1. Ricavi netti

Nel 2017 il Gruppo ha registrato ricavi netti consolidati pari ad euro 125.329 migliaia, in diminuzione del 6,5% rispetto all'esercizio precedente (euro 134.085 migliaia).

La *business unit* Stefanel ha registrato un fatturato pari ad euro 91.732 migliaia (euro 101.622 migliaia nel 2016) in diminuzione del 9,7%. I negozi monomarca (c.d. *Stefanel Shops*) a gestione diretta con dati comparabili (*like-for-like*) hanno realizzato vendite in diminuzione per circa il 4,1% nel corso dell'esercizio 2017. Questo andamento è imputabile in particolar modo all'andamento dei saldi della collezione autunno-inverno 2016, nonostante vendite delle collezioni primavera-estate e autunno-inverno 2017 in crescita del 3,7%. L'ulteriore variazione negativa dei ricavi della *business unit* Stefanel è imputabile alla razionalizzazione della rete vendita per complessivi euro 8 milioni, che ha portato alla chiusura di 54 punti vendita monomarca (DOS e *consignment*) non performanti.

La *business unit* Interfashion ha realizzato ricavi pari ad euro 33.597 migliaia (euro 32.463 migliaia nel 2016), con un aumento dell'3,5% rispetto all'esercizio precedente, prevalentemente per le buone *performance* del canale *on line*, oltre che per le aperture dei nuovi negozi *monobrand*, gestiti indirettamente in regime di affiliazione commerciale.

### 2. Costo del venduto

Il costo del venduto evidenzia un'incidenza sui ricavi del 44,9% rispetto al 45,5% dell'esercizio 2016.

<i>(in migliaia di euro)</i>	2017	2016
Acquisti e lavorazioni esterne	46.967	44.624
Lavoro diretto ed oneri relativi	3.186	3.296
Altri costi industriali	3.228	2.839
(Incremento) / decremento delle giacenze di magazzino	2.897	10.286
<b>Totale</b>	<b>56.278</b>	<b>61.045</b>

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

### 3. Spese commerciali, generali e amministrative

<i>(in migliaia di euro)</i>	2017	2016
Costi del personale	25.268	28.477
Affitti passivi al netto degli attivi	19.941	23.247
Royalties e provvigioni passive	2.454	2.663
Spese di distribuzione	2.151	2.046
Altri costi di vendita	6.935	5.632
Consulenze, spese legali, auditing	4.160	4.029
Spese telefoniche, postali, utenze	1.877	2.147
Manutenzioni	1.118	1.195
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti	1.122	1.125
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti non ricorrenti	2.500	2.000
Spese viaggio e di rappresentanza	724	941
Compensi organi sociali	984	1.219
Materiali vari	1.804	1.791
Imposte e tasse	616	653
Commissioni su carte di credito	439	521
Pulizia e vigilanza	589	715
Canoni di noleggio	486	502
Assicurazioni	593	664
Accantonamento fondo rischi ed oneri	51	32
Accantonamento fondo rischi cause legali non ricorrenti	400	-
Accantonamenti oneri ristrutturazione personale non ricorrenti	200	-

Plusvalenze da alienazione immobilizzazioni non ricorrenti	(1.114)	(238)
(Plusvalenze)/Minusvalenze da alienazione di immobilizzazioni	50	(14)
Altre spese	3.983	2.975
Altri (proventi)/oneri non ricorrenti	8.920	115
<b>Totale</b>	<b>86.251</b>	<b>82.437</b>
<i>di cui (Proventi)/Oneri non ricorrenti</i>	<i>10.906</i>	<i>1.877</i>

Si riporta qui di seguito la composizione della voce “Altri (proventi)/oneri non ricorrenti” per l’esercizio 2017:

La riduzione dei costi del personale e della voce “Affitti passivi al netto degli affitti attivi” è da attribuire alle azioni poste in essere nell’esercizio dal *management*, anche con il supporto di Oxy Capital e della società di consulenza McKinsey, per razionalizzare l’impiego delle risorse della rete distributiva sia in Italia che all’estero e la rete di vendita con la chiusura di punti vendita non performanti.

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 aumento nell’esercizio 2017.

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>2017</b>
Oneri non ricorrenti per la chiusura di punti vendita	1.232
Oneri non ricorrenti per la ristrutturazione del personale di struttura	2.182
Oneri non ricorrenti di consulenza nei confronti della società McKinsey	2.915
Accantonamenti di natura non corrente	4.900
Plusvalenze da cessioni punti vendita	(1.114)
Altri (proventi)/oneri non correnti	791
<b>Totale (proventi)/oneri non correnti</b>	<b>10.906</b>

Gli accantonamenti di natura non ricorrente comprendono i) per euro 2.500 migliaia l’accantonamento effettuato al fondo svalutazione crediti, essenzialmente riconducibili a posizioni relative ad alcuni clienti che nel corso dell’esercizio sono stati oggetto di discontinuità nel rapporto di natura commerciale; ii) per euro 2.000 migliaia l’accantonamento effettuato al fondo svalutazione rimanenze di magazzino, riconducibile alla decisione da parte del nuovo management di porre in essere una diversa strategia di smaltimento delle rimanenze di prodotti finiti delle passate stagioni, evitando ove possibile di immettere sul mercato dei volumi di prodotti finiti delle passate collezioni che possano compromettere l’immagine futura del brand Stefanel; iii) per euro 400 migliaia di contenziosi vari in essere.

#### **4. Pubblicità e promozioni**

I costi di pubblicità e promozione per euro 2.640 (euro 3.019 migliaia nel 2016) si attestano al 2,1% dei ricavi netti, in diminuzione rispetto all’esercizio precedente, sempre in un contesto di necessità di contenere i costi in un esercizio, come quello dell’esercizio 2017, in cui le incertezze circa l’esito dell’operazione di ristrutturazione patrimoniale e finanziaria hanno influenzato le scelte di gestione.

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>Immobilizzazioni materiali</b>	<b>Totale</b>
Ammortamenti	1.773	3.470	<b>5.243</b>
Svalutazioni di immobilizzazioni	4.237	346	<b>4.583</b>
<b>Totale</b>	<b>6.010</b>	<b>3.816</b>	<b>9.826</b>

Le svalutazioni pari a euro 4.583 migliaia includono la svalutazione del negozio in concessione da parte del Comune di Milano sito in Galleria Vittorio Emanuele II per euro 3.729 migliaia. Tale svalutazione si è resa necessaria in seguito ad alcuni approfondimenti, effettuati dalla Società con il supporto dei propri legali, circa la sussistenza di alcuni vincoli e/o limiti all’esercizio della facoltà di rinnovo della concessione, in scadenza il 20 febbraio 2019, prevista dalla convenzione, sottoscritta in data 20 febbraio 2007, in essere tra Stefanel S.p.A. e il Comune di Milano, a fronte dell’emanazione

da parte del Comune di Milano di diverse delibere modificative della disciplina previgente e volte a regolamentare diversamente il tema delle concessioni in uso dei locali facenti parte del complesso monumentale della Galleria Vittorio Emanuele II. La nuova disciplina regolamentare di riferimento è ispirata ai principi comunitari dell'evidenza pubblica in caso di affidamento di una nuova concessione di spazi demaniali, pertanto le nuove disposizioni normative renderebbero incompatibile il diritto a favore della Società al rinnovo di tale concessione alla scadenza, stabilito dalla convenzione in essere tra la Società e il Comune di Milano. Tuttavia permane la possibilità per la Società di partecipare alla gara pubblica che verrà indetta dal Comune di Milano per l'assegnazione dello spazio commerciale in oggetto alla scadenza dell'attuale concessione.

Le svalutazioni residue effettuate nell'esercizio sono principalmente relative a *key money*, migliorie su beni di terzi e arredi relativi a punti vendita per i quali nel 2017 si è decisa la chiusura e ritenuti pertanto non più recuperabili. Dal test di *impairment* a livello di CGU "punto vendita", che viene predisposto ai fini del bilancio consolidato almeno su base annuale per i punti vendita che evidenziano segnali di *impairment* o a cui sono associati *key money* a vita indefinita, non sono emerse necessità di apportare ulteriori svalutazioni. Per una descrizione delle caratteristiche del test effettuato si rimanda alla nota n. 10.

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

### Interessi attivi ed altri proventi finanziari

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Interessi attivi verso banche	27	23
Interessi attivi verso clienti	-	4
Differenze cambio positive	1.470	2.084
Interessi attivi verso correlate	8	24
Proventi finanziari non ricorrenti	52.714	-
Altri proventi	422	139
<b>Totale</b>	<b>54.641</b>	<b>2.274</b>

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

La voce "Altri proventi" include l'effetto finanziario derivante dall'attualizzazione dei crediti e dei depositi cauzionali.

### Proventi finanziari non ricorrenti

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Proventi ("stralci") derivanti dagli Accordi con i fornitori e società di factoring	15.621	-
Proventi finanziari derivanti dalla valutazione al <i>fair value</i> dell'Indebitamento Consolidato e dell'Indebitamento Ipotecario	32.863	-
Proventi finanziari derivanti dalla valutazione al <i>fair value</i> del debito verso i fornitori e la società di factoring	6.313	-
Oneri di transazione	(2.083)	-
<b>Totale</b>	<b>52.714</b>	<b>-</b>

I "Proventi finanziari netti non ricorrenti" pari a euro 52.714 migliaia includono (i) per euro 15.621 migliaia lo "stralcio" dei debiti derivanti dagli accordi sottoscritti con i fornitori e la società di factoring nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione; (ii) per euro 32.863 migliaia gli effetti della valutazione al *fair value* del debito bancario oggetto di consolido su cui maturano interessi all'1% rispetto al suo valore nominale, al netto di oneri di transazione per euro 2.083 migliaia; (iii) per 3.333 migliaia gli effetti della valutazione al *fair value* del debito verso la società di factoring oggetto di consolido su cui maturano interessi allo 0,5% rispetto al suo valore nominale; (iv) per euro 2.980 migliaia gli effetti della valutazione al *fair value* della parte dei debiti verso i fornitori che sono stati riscadenziati oltre i 12 mesi senza maturazione di interessi passivi.

### Interessi passivi ed altri oneri finanziari

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Interessi passivi su debiti verso banche:</b>		
- su scoperti di c/c e su effetti s.b.f. e debiti a breve termine	896	344
- su debiti a medio termine	1.455	1.058
<b>Interessi passivi su altri debiti</b>	76	68
<b>Differenze cambio negative</b>	1.490	3.129
<b>Oneri finanziari verso parti correlate</b>	34	-
<b>Altri oneri diversi</b>	1.120	1.945
Oneri finanziari figurativi derivanti dal costo ammortizzato del debito finanziario oggetto del precedente accordo di ristrutturazione	725	398
Oneri finanziari figurativi derivanti dal costo ammortizzato della Nuova Finanza di Piano	5	-
Oneri finanziari figurativi derivanti dal costo ammortizzato dell'Indebitamento consolidato e dell'Indebitamento Ipotecario	124	-
Oneri finanziari figurativi derivanti dal costo ammortizzato del debito verso i fornitori e la società di factoring	259	-
<b>Totale</b>	<b>6.184</b>	<b>6.942</b>

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

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

La voce "Altri oneri diversi" include principalmente oneri e commissioni bancarie.

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

Il risultato derivante da partecipazioni si riferisce principalmente a svalutazioni di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, oltre che alla svalutazione della partecipazione di minoranza in Primus Capital S.p.A..

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

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Imposte correnti</b>		
IRAP	95	93
IRES	263	191
Imposte esercizi precedenti	1.113	42
<b>Totale imposte correnti</b>	<b>1.471</b>	<b>326</b>
<b>Imposte differite attive :</b>		
riconoscimento di differenze temporanee da perdite fiscali riportabili illimitatamente	(5.110)	(2.938)
riversamento di differenze temporanee	4.761	2.774
utilizzo di perdite fiscali pregresse	216	224
consumazione di perdite fiscali pregresse	4.197	-
<b>Imposte differite passive :</b>		
riconoscimento di differenze temporanee	13	101
riversamenti differite passive	(872)	(274)
<b>Totale imposte differite</b>	<b>3.205</b>	<b>(113)</b>
<b>Totale Imposte</b>	<b>4.676</b>	<b>213</b>

### ***Imposte correnti***

Tra le imposte correnti è stato contabilizzato il provento da consolidato fiscale nazionale pari ad euro 48 migliaia e maggiori imposte degli esercizi precedenti emerse nel 2017 per euro 1.113 migliaia, tra le quali euro 1.141 migliaia derivante dall'esito negativo del ricorso presentato dalla Società in Corte di Cassazione avverso la sentenza della Commissione Tributaria Regionale del Veneto avente ad oggetto il periodo d'imposta 2001 ai fini IRAP, IRES e IVA. Si precisa che a fronte di tale contenzioso fiscale la Società aveva già corrisposto all'Amministrazione Finanziaria somme pari ad euro 1.182 migliaia, che erano state iscritte al momento del relativo pagamento tra gli "Altri crediti non correnti, pertanto nessun ulteriore esborso finanziario è richiesto.

#### Imposte differite

La Capogruppo ha utilizzato nell'esercizio l'intera fiscalità attiva iscritta al 31 dicembre 2016 sulle perdite fiscali della Società per euro 4.197 migliaia, in seguito all'iscrizione a conto economico di significative componenti positive di natura finanziaria non ricorrenti correlate all'Accordo di Ristrutturazione, che hanno comportato la consumazione delle stesse ai sensi dell'art. 88 comma 4-ter del TUIR.

Stefanel e Interfashion iscrivono 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.

A fronte dell'Accordo di Ristrutturazione sono derivati in capo alla Capogruppo significativi proventi di natura finanziaria non ricorrenti derivanti dagli accordi di "stralcio" con i fornitori e con le società di *factoring* (euro 15.621 migliaia), dal *day one profit* a fronte della valutazione al *fair value* dell'indebitamento bancario oggetto di consolido e/o oggetto di riscadenziamento (euro 32.863 migliaia) e dal *day one profit* a fronte della valutazione al *fair value* dei debiti verso i fornitori e verso la società di *factoring* esigibili oltre i 12 mesi (euro 6.313 migliaia). Tali componenti positive di reddito rientrano nell'ambito dell'applicazione del regime impositivo previsto dal comma 4-ter dell'art. 88 del TUIR, pertanto comportano la consumazione di perdite fiscali pregresse di pari importo. Inoltre, la conversione del debito bancario pari a euro 25 milioni in capitale e strumenti finanziari partecipativi nell'ambito di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182 *bis* L.F., ha comportato anch'essa l'emersione di un'ulteriore sopravvenienza attiva fiscale determinata ai sensi del comma 4-ter dell'art. 88 del TUIR. Pertanto gli effetti fiscali complessivi dell'Accordo di Ristrutturazione hanno comportato la consumazione di euro 79.787 migliaia di perdite fiscali disponibili.

Conseguentemente al 31 dicembre 2017 residuano perdite fiscali sorte negli esercizi precedenti in capo a Stefanel ed Interfashion per complessivi euro 36.670 migliaia (euro 103.497 migliaia al 31 dicembre 2016), tutte trasferite nel consolidato fiscale nazionale, riportabili illimitatamente per effetto della modifica legislativa intervenuta con la Legge n. 111 del 15/07/2011. La controllata Interfashion ha valorizzato perdite fiscali per euro 10.289 migliaia, mentre non sono state rilevate imposte anticipate in relazione alle ulteriori perdite riportabili in capo alla Capogruppo e nemmeno alle rimanenti perdite delle società estere in quanto al momento non ne ricorrono i presupposti stabiliti dallo IAS 12, in quanto al momento non ne ricorrono i presupposti stabiliti dallo IAS 12.

La riconciliazione tra le imposte sul reddito contabilizzate e le imposte teoriche risultanti dall'applicazione dell'aliquota in vigore in Italia al risultato ante imposte per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 è la seguente:

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Risultato di bilancio ante imposte</b>	<b>15.604</b>	<b>(25.107)</b>
Aliquota ordinaria 24,0% (2016: 27,5%)	3.733	(6.904)
Effetto differenze tra aliquote fiscali italiane ed estere	(267)	891
Rettifiche per imposte sul reddito di periodi precedenti	(26)	41
Differenze permanenti in aumento	10.092	983
Differenze permanenti in diminuzione	(1.237)	(684)
Utilizzo di perdite fiscali precedentemente non rilevate	(11.478)	(52)
Contributo ACE	(21)	(68)
Differenza di aliquota Ires	-	182
Mancata iscrizione delle imposte anticipate su perdite fiscali dell'esercizio	2.606	5.720
<b>Onere fiscale effettivo IRES</b>	<b>3.402</b>	<b>109</b>
Imposte correnti	262	191

Imposte differite (anticipate)	(1.245)	(347)
Utilizzo imposte anticipate su perdite pregresse	4.413	224
Imposte esercizi precedenti	(28)	41
<b>Onere (Provento) fiscale effettivo IRES</b>	<b>3.402</b>	<b>109</b>
Imposte correnti IRAP	95	93
Imposte differite (anticipate) IRAP	37	10
Imposte esercizi precedenti	124	1
<b>Onere (Provento) fiscale effettivo IRAP</b>	<b>256</b>	<b>104</b>
<b>Altre imposte esercizi precedenti</b>	<b>1.018</b>	<b>-</b>
<b>Totale onere (provento) fiscale effettivo</b>	<b>4.676</b>	<b>213</b>
<b>Aliquota effettiva</b>	<b>30,0%</b>	<b>(0,8)%</b>

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

**9. Immobilizzazioni immateriali**

La tabella seguente illustra la composizione delle immobilizzazioni immateriali in essere al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2017 con la relativa movimentazione intervenuta nei periodi.

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>Diritti di utilizzo delle opere dell'ingegno</b>	<b>Costi di sviluppo</b>	<b>Altre imm. immateriali</b>	<b>Key money</b>	<b>Totale</b>
<b>Al 1° gennaio 2016</b>	<b>1.152</b>	<b>315</b>	<b>816</b>	<b>26.789</b>	<b>29.072</b>
Incrementi	421	-	-	-	421
Quota di ammortamento dell'anno	(538)	(150)	(350)	(1.000)	(2.038)
Cessioni	-	-	-	(144)	(144)
Svalutazioni	-	-	-	(1.322)	(1.322)
Riclassifica attività destinate alla vendita	-	-	-	(730)	(730)
Altri movimenti	54	156	(233)	(362)	(385)
<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>1.089</b>	<b>321</b>	<b>233</b>	<b>23.231</b>	<b>24.874</b>
Incrementi	714	113	-	-	827
Quota di ammortamento dell'anno	(447)	(175)	(233)	(918)	(1.773)
Cessioni	-	-	-	(109)	(109)
Svalutazioni	-	-	-	(4.237)	(4.237)
Altri movimenti	(10)	-	-	44	34
<b>Al 31 dicembre 2017</b>	<b>1.346</b>	<b>259</b>	<b>-</b>	<b>18.011</b>	<b>19.616</b>

Costi di sviluppo

Tale voce si riferisce ad oneri sostenuti per lo sviluppo di un unico sito internet che integri, in modo armonico, il mondo *corporate* con quello delle vendite *on-line*.

L'incremento avvenuto nel corso dell'esercizio 2017 è riferibile allo sviluppo del nuovo sistema di CRM a supporto delle vendite del canale *retail* e delle vendite *on-line*.

Altre immobilizzazioni immateriali

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

Key money

Gli avviamenti commerciali (cd. *key money*) iscritti nel bilancio sono considerati, nei casi in cui sussistono caratteristiche contrattuali e di ubicazione del punto vendita tali da far ritenere appropriato tale trattamento, attività immateriali a vita utile indefinita e non sono, pertanto, soggetti ad ammortamento. La valutazione riconosciuta è pari al minore tra il costo storico inizialmente sostenuto ed il valore di realizzo così come risultante dalla stima del valore d'uso o da apposite perizie acquisite dall'azienda ed è soggetta ad *impairment test* con cadenza almeno annuale, secondo quanto previsto dal principio contabile internazionale IAS 36 e meglio descritto alla successiva nota 10.

L'ammontare dei *Key Money* a vita utile indefinita alla data del bilancio è pari a euro 8.756 migliaia.

La voce "svalutazioni" include una svalutazione non corrente pari a euro 3.729 migliaia riferita al negozio in concessione da parte del Comune di Milano sito in Galleria Vittorio Emanuele II. Tale svalutazione si è resa necessaria in seguito ad alcuni approfondimenti, effettuati dalla Società con il supporto dei propri legali, circa la sussistenza di alcuni vincoli e/o limiti all'esercizio della facoltà di rinnovo della concessione, in scadenza il 20 febbraio 2019, prevista dalla convenzione, sottoscritta in data 20 febbraio 2007, in essere tra Stefanel S.p.A. e il Comune di Milano, a fronte dell'emanazione da parte del Comune di Milano di diverse delibere modificative della disciplina previgente e volte a regolamentare diversamente il tema delle concessioni in uso dei locali facenti parti del complesso monumentale della Galleria Vittorio Emanuele II. La nuova disciplina regolamentare di riferimento è ispirata ai principi comunitari dell'evidenza pubblica in caso di affidamento di una nuova

concessione di spazi demaniali, pertanto le nuove disposizioni normative renderebbero incompatibile il diritto a favore della Società al rinnovo di tale concessione alla scadenza, stabilito dalla convenzione in essere tra la Società e il Comune di Milano. Tuttavia permane la possibilità per la Società di partecipare alla gara pubblica che verrà indetta dal Comune di Milano per l'assegnazione dello spazio commerciale in oggetto alla scadenza dell'attuale concessione.

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 l'acquisto di un software volto al miglioramento e all'implementazione della gestione delle giacenze di magazzino dei negozi gestiti direttamente e in affiliazione commerciale.

### **10. Immobili, Impianti e Macchinari**

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>Terreni e fabbricati</b>	<b>Impianti e macchinari</b>	<b>Altri beni</b>	<b>Totale</b>
<b>Costo storico</b>				
<b>Al 1° gennaio 2016</b>	<b>14.813</b>	<b>3.664</b>	<b>61.642</b>	<b>80.119</b>
Incrementi	2	36	1.783	1.821
Cessioni	-	(13)	(1.432)	(1.445)
Svalutazioni	-	(42)	(1.355)	(1.397)
Riclassifica attività destinate alla vendita	-	-	(314)	(314)
Differenze cambio	-	-	(519)	(519)
Altri movimenti	-	-	13	13
<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>14.815</b>	<b>3.645</b>	<b>59.818</b>	<b>78.278</b>
Incrementi	20	50	556	626
Cessioni	0	(75)	(2.736)	(2.811)
Svalutazioni	0	(308)	(4.013)	(4.321)
Differenze cambio	0	5	(535)	(530)
Altri movimenti	0	2	(2)	0
<b>Al 31 dicembre 2017</b>	<b>14.835</b>	<b>3.319</b>	<b>53.088</b>	<b>71.242</b>
<b>Fondi ammortamenti e svalutazioni</b>				
<b>Al 1° gennaio 2016</b>	<b>(5.223)</b>	<b>(2.787)</b>	<b>(52.797)</b>	<b>(60.807)</b>
Quota di ammortamento dell'anno	(368)	(253)	(3.517)	(4.138)
Cessioni	-	10	1.246	1.256
Svalutazioni	-	22	971	993
Riclassifica attività destinate alla vendita	-	-	201	201
Differenze cambio	-	3	505	508
Altri movimenti	-	-	-	-
<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>(5.958)</b>	<b>(3.170)</b>	<b>(50.584)</b>	<b>(59.712)</b>
Quota di ammortamento dell'anno	(364)	(205)	(2.901)	(3.470)
Cessioni	-	72	2.567	2.639
Svalutazioni	-	286	3.689	3.975
Differenze cambio	-	(4)	429	425
Altri movimenti	-	-	-	-
<b>Al 31 dicembre 2017</b>	<b>(6.322)</b>	<b>(3.021)</b>	<b>(46.800)</b>	<b>(56.143)</b>
<b>Valore netto contabile</b>				
<b>Al 31 dicembre 2017</b>	<b>8.513</b>	<b>298</b>	<b>6.288</b>	<b>15.099</b>
<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>8.857</b>	<b>475</b>	<b>9.234</b>	<b>18.566</b>

La voce “Altri beni” è così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
Attrezzature commerciali e industriali	123	196
Macchine elettroniche	443	469
Mobili e arredi	3.284	5.082
Autovetture e automezzi	3	34
Investimenti su beni di terzi	2.414	3.453
Altri beni	21	-
<b>TOTALE ALTRI BENI</b>	<b>6.288</b>	<b>9.234</b>

Gli investimenti registrati nel corso del 2017 pari a euro 626 migliaia si riferiscono prevalentemente ad attività di rinnovo di negozi Stefanel, ai lavori e all'allestimento del nuovo show room in Milano e al rinnovo degli *hardware* ormai non più utilizzabili.

La *business unit* Interfashion nel corso dell'esercizio ha effettuato investimenti in immobilizzazioni materiali per euro 110 migliaia, relativi principalmente all'acquisto di arredi commerciali per negozi *monobrand* HIGH a gestione diretta.

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

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

Il valore totale delle immobilizzazioni oggetto di test di *impairment* al 31 dicembre 2017 ammonta ad euro 22.729 migliaia, composto per euro 18.012 migliaia da immobilizzazioni immateriali e per euro 4.714 migliaia da immobilizzazioni materiali, dopo aver apportato svalutazioni per euro 4.583 migliaia. Si forniscono di seguito le principali informazioni relative alla struttura del test e ai dati previsionali utilizzati.

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

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

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

Le CGU identificate corrispondono a n. 163 punti vendita, di cui 1 appartenente alla *business unit* Interfashion.

Il valore d'uso, che viene posto a confronto con il valore contabile delle immobilizzazioni, è stato determinato utilizzando il modello valutativo del “*discounted cash-flow*” applicato ai flussi di cassa desunti dai dati previsionali aggiornati per quanto riguarda il 2018 e dal Piano Industriale 2016-2022 limitatamente al periodo 2019-2022, predisposto dalla Società nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione ai sensi della L.F. 182 *bis*, omologato in data 11 ottobre 2017 dal Tribunale di Treviso. Il valore attuale dei flussi di cassa per gli anni espliciti 2018-2022 è stato integrato dal *terminal value*,

ovvero dal valore attuale della rendita perpetua ottenuta sulla base del flusso di cassa dell'ultimo anno di previsione per i negozi sia operati in via diretta che da terzi sulla base di contratti estimatori o di *franchising*. Nello specifico si sottolinea che la componente relativa al valore terminale del test di primo livello risulta rilevante rispetto al valore complessivo dei flussi (circa il 73%).

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

Paese	WACC	g
Italia	10,2%	0,9%
Germania	8,2%	1,1%
Austria	7,9%	1,2%
Gran Bretagna	6,7%	1,3%
Romania	8,1%	2,7%
Portogallo	8,7%	1,5%
Turchia	19,9%	3,5%
Polonia	8,4%	2,3%

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

Business Unit	WACC
Stefanel	14,3%
Interfashion	6,8%

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

Tali tassi di sconto, al netto dell'effetto fiscale, sono stati ritenuti adeguati a riflettere il costo del denaro e il rischio specifico connesso all'attività operativa, anche tenendo conto del rischio paese. I tassi di attualizzazione sono stati determinati avendo riguardo: (i) dei diversi profili di rischio dello canale diretto e del canale indiretto, (ii) del costo di mercato del debito, coerentemente con quello utilizzato nell'applicazione del costo ammortizzato per l'iscrizione del valore iniziale del debito bancario oggetto di consolido e/o riscadenziamento, e di una struttura finanziaria target prudenzialmente ipotizzata di solo capitale proprio.

Ai fini della determinazione del valore terminale gli Amministratori hanno considerato un tasso medio di crescita "g" pari all'1,6% per la *business unit* Stefanel, corrispondente al tasso atteso di crescita del prodotto interno lordo nei mercati di riferimento al termine del periodo di previsione esplicita. Per quanto riguarda la *business unit* Interfashion nel calcolo del flusso finanziario residuo, oltre l'orizzonte temporale di previsione esplicita, non è stata impressa alcuna crescita al fatturato in considerazione del tasso di crescita già ipotizzato nell'arco del piano.

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

Per l'*impairment test* sono stati utilizzati dati previsionali relativi al periodo 2018-2022, desunti dai dati previsionali aggiornati per quanto riguarda il 2018 e dal Piano Industriale 2016-2022 limitatamente al periodo 2019-2022, predisposto dalla Società nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione ai sensi della L.F. 182 *bis*, omologato in data 11 ottobre 2017 dal Tribunale di Treviso. Tale Piano è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 20 luglio 2017, nella sua formulazione definitiva.

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

- lo scenario economico in essere;
- un recupero di marginalità nel medio termine nella *business unit* Stefanel frutto di azioni specifiche, quali
  - ✓ l'ulteriore razionalizzazione dello shop network diretto, tramite la realizzazione di un piano di chiusure di punti vendita non performanti già poste in essere nell'esercizio 2017;
  - ✓ lo sviluppo del canale indiretto (*wholesale*), in particolare del canale *multibrand*;

- ✓ il miglioramento della qualità percepita del prodotto al fine di rafforzare il nuovo posizionamento del marchio Stefanel;
- ✓ l'aumento delle vendite a parità di superficie (fino a raggiungere un valore medio di settore in termini di corrispettivi per mq. di superficie di vendita);
- ✓ l'incremento della spesa pubblicitaria a supporto della crescita dei volumi e
- ✓ il contenimento dei costi operativi relativi alla rete di vendita e alle strutture centrali.

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

Tali assunzioni riguardano principalmente:

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

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

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

Si segnala inoltre che gli Amministratori nel valutare la vita utile di alcuni *key money* a vita indefinita non hanno ritenuto di rivederla in vita utile definita sulla base della durata residua del relativo contratto di locazione, ad eccezione del *key money* di Milano Galleria Vittorio Emanuele II che è stato svalutato per euro 3.729 migliaia, a fronte dell'incertezza di poter esercitare il diritto al rinnovo della concessione in scadenza a febbraio 2019 previsto dal convenzione stipulata nel 2007 con il Comune di Milano, in seguito all'evoluzione della normativa di riferimento in tema di affidamento in concessione degli spazi commerciali siti nella citata Galleria.

Il valore complessivo degli attivi immobilizzati in bilancio sulla base della stima dei valori di mercato, in luogo dei valori d'uso, a seguito dell'effettuazione dell'*impairment test*, ammonta a circa euro 2.086 migliaia. Il suddetto valore è per la maggior parte supportato dal valore di mercato degli avviamenti commerciali del relativo negozio, determinato sulla base di una perizia di stima redatta da un perito indipendente.

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

I risultati dell'attività di *impairment test* nonché la decisione di chiudere specifici punti vendita le cui *performance*, anche in termini prospettici, facevano ritenere improbabile la recuperabilità dei valori iscritti hanno portato alla svalutazione di immobilizzazioni materiali per euro 346 migliaia ed alla necessità di svalutare immobilizzazioni immateriali per euro 4.237 migliaia (principalmente *key money*). Tali svalutazioni, iscritte nel conto economico alla voce "Svalutazioni", sono derivate integralmente dal test di primo livello, mentre dal secondo e dal terzo livello non sono emerse necessità di ulteriori svalutazioni.

Il presente *impairment test* è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 19 marzo 2018.

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

In relazione alla *business unit* Stefanel, sono state operate due analisi di sensitività sull'*impairment test* simulando una variazione del tasso di attualizzazione WACC dello 0,5% ed una del 5% dei flussi di cassa futuri attesi. In particolare sia nell'ipotesi in cui il tasso di attualizzazione dei flussi di cassa fosse incrementato dello 0,5%, a parità di flussi, che in quella in cui si ipotizzi una riduzione dei flussi del 5% a parità di tassi, continuerebbe a non rendersi necessaria alcuna svalutazione. Invece, nell'ipotesi in cui si prevedesse congiuntamente un aumento del tasso di attualizzazione dello 0,5% ed una riduzione dei flussi di cassa del 5%, il capitale investito nella BU Stefanel, pari complessivamente ad euro 55,0 milioni, non sarebbe recuperabile per circa euro 2,7 milioni, prima dell'ulteriore verifica in merito al valore di mercato di alcuni attivi della BU, sulla base di eventuali perizie di operatori indipendenti.

### **11. Partecipazioni**

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2016</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decremento</b>	<b>31.12.2017</b>
Stefanel Japan Inc.	250	-	(45)	205
Stefanel Espana S.L.	-	-	-	-
Stefanel Hong Kong Ltd.	-	-	-	-
Primus Capital S.p.A.	194	-	(194)	-
Polimoda Consulting S.r.l. <i>in liquidazione</i>	20	-	(20)	-
Altre	2	-	(2)	-
<b>Totale</b>	<b>466</b>	<b>-</b>	<b>(261)</b>	<b>205</b>

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
Altri	9	517
<b>Totale crediti e altre attività finanziarie non correnti</b>	<b>9</b>	<b>517</b>
Crediti finanziari per cessione impianti specifici a terzi	51	120
Crediti finanziari verso entità correlate	11	-
Altri crediti finanziari correnti	-	119
<b>Totale crediti e altre attività finanziarie correnti</b>	<b>62</b>	<b>239</b>
<b>Totale crediti e altre attività finanziarie</b>	<b>71</b>	<b>756</b>

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

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
Crediti verso l'Erario a medio termine	656	663
Depositi cauzionali	2.652	2.680
Depositi cauzionali verso entità correlate	250	250
Crediti verso clienti oltre l'anno	61	1.069
Crediti verso entità correlate	750	1.000
Altri crediti	50	1.182
<b>Totale</b>	<b>4.419</b>	<b>7.044</b>

La voce "Crediti verso l'Erario" include crediti risultanti dalla dichiarazione dei redditi e da crediti chiesti a rimborso per euro 112 migliaia. Tale voce include inoltre crediti IVA della controllata in Turchia per euro 489 migliaia il cui recupero non è previsto nel breve termine.

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

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

La voce "Altri crediti" è diminuita a fronte dell'esito negativo del ricorso presentato dalla Capogruppo in Corte di Cassazione avverso la sentenza della Commissione Tributaria Regionale del Veneto avente ad oggetto il periodo d'imposta 2001 ai fini IRAP, IRES e IVA. Si precisa che a fronte di tale contenzioso fiscale la Capogruppo aveva già corrisposto all'Amministrazione Finanziaria somme pari ad euro 1.182 migliaia, che erano state iscritte al momento del relativo pagamento tra gli "Altri crediti non correnti".

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

Risultano iscritte imposte anticipate per l'importo di euro 7.218 migliaia, di cui euro 3.349 migliaia relative alla Capogruppo, al netto degli effetti fiscali delle scritture di consolidamento ed euro 3.869 migliaia relative alla controllata Interfashion S.p.A., al lordo di passività per imposte differite di euro 2.260 migliaia. 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 pregresse riferite alla controllata Interfashion S.p.A. per euro 2.469 migliaia, 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.

La Capogruppo ha utilizzato nell'esercizio l'intera fiscalità attiva iscritta al 31 dicembre 2016 sulle perdite fiscali della Società per euro 4.197 migliaia, in seguito all'iscrizione a conto economico di significative componenti positive di natura finanziaria non ricorrenti correlate all'Accordo di Ristrutturazione, che hanno comportato la consumazione delle stesse e di ulteriori perdite fiscali non iscritte ai sensi dell'art. 88 comma 4-ter del TUIR.

Si fornisce di seguito dettaglio degli effetti fiscali differiti stanziati:

	<b>Ammontare delle differenze temporanee 31.12.2017</b>	<b>Effetto fiscale 31.12.2017</b>	<b>Ammontare delle differenze temporanee 31.12.2016</b>	<b>Effetto fiscale 31.12.2016</b>	<b>Variazione a conto economico</b>	<b>Variaz. a PN</b>
<b>Crediti per imposte anticipate:</b>						
- Fondi tassati (Ires ed Irap)	3.334	931	3.838	1.077	(146)	
- Fondi tassati (Ires)	16.826	4.038	13.056	3.187	851	
- Altre differenze temporanee (Ires)	1.101	264	2.566	616	(352)	
- Altre differenze temporanee (Irap)	1.401	55	1.510	59	(4)	
- Effetto sulla perdita/utile da rivalutazione su piani a benefici definiti	319	83	371	95		(12)
- Perdite fiscali	10.289	2.469	28.655	6.882	(4.413)	
<b>Totale crediti per imposte anticipate</b>		<b>7.840</b>		<b>11.916</b>	<b>(4.064)</b>	<b>(12)</b>
Totale differite attive compensate con le differite passive		(622)		(154)	(468)	
<b>Totale crediti per imposte anticipate</b>		<b>7.218</b>		<b>11.762</b>	<b>(4.532)</b>	<b>(12)</b>
<b>Fondo imposte differite:</b>						
- Altre differenze temporanee (Ires ed Irap)	(463)	(152)	(544)	(154)	2	
- Altre differenze temporanee (Ires)	(7.773)	(1.866)	(10.978)	(2.635)	769	
- Altre differenze temporanee (Irap)	(10.207)	(394)	(9.635)	(375)	(19)	

- Effetto sull'anno delle scritture di consolidamento	(1.510)	(470)	(1.849)	(576)	106
<b>Totale fondo imposte differite</b>		<b>(2.822)</b>		<b>(3.740)</b>	<b>858</b>
Totale differite passive compensate con le differite attive		622		154	468
<b>Totale fondo imposte differite</b>		<b>(2.260)</b>		<b>(3.586)</b>	<b>1.326</b>
<b>TOTALE IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE NETTE</b>		<b>4.958</b>		<b>8.176</b>	<b>(3.206)</b>
				<b>(12)</b>	

### 15. Rimanenze nette

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2017	31.12.2016
Materie prime, sussidiarie e di consumo (al costo)	6.598	6.221
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati (al costo)	4.791	3.925
Prodotti finiti e merci (al costo)	27.668	30.502
Prodotti finiti per stima resi	983	1.136
<b>Valore lordo</b>	<b>40.040</b>	<b>41.784</b>
Meno: Rettifiche di valore	(9.312)	(5.849)
<b>Valore netto</b>	<b>30.728</b>	<b>35.935</b>

Il valore delle rimanenze è diminuito rispetto al 31 dicembre 2016 per effetto delle azioni poste in essere dal management ai fini di ridurre i volumi delle scorte delle stagioni precedenti, tramite azioni mirate di smaltimento attraverso la rete outlet e gli stockisti oltre che con politiche di immissione e di acquisto più accorte.

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

Si fornisce, qui di seguito, il dettaglio delle variazioni del fondo svalutazione magazzino nel corso dell'esercizio 2017 e del 2016:

<i>(in migliaia di euro)</i>	Saldo al 31.12.2016	Svalutazioni	Utilizzi	Altre rettifiche	Saldo al 31.12.2017
Fondo svalutazione magazzino materie prime	1.699	482	(297)	0	1.884
Fondo svalutazione magazzino prodotti finiti	4.150	6.421	(3.120)	(23)	7.428
<b>Totale Fondo Svalutazione</b>	<b>5.849</b>	<b>6.903</b>	<b>(3.417)</b>	<b>(23)</b>	<b>9.312</b>

<i>(in migliaia di euro)</i>	Saldo al 31.12.2015	Svalutazioni	Utilizzi	Altre rettifiche	Saldo al 31.12.2016
Fondo svalutazione magazzino prodotti finiti	1.832	381	(514)	-	1.699
Fondo svalutazione magazzino prodotti finiti	3.641	4.122	(3.545)	(68)	4.150
<b>Totale Fondo Svalutazione</b>	<b>5.473</b>	<b>4.503</b>	<b>(4.059)</b>	<b>(68)</b>	<b>5.849</b>

Il fondo svalutazione magazzino al 31 dicembre 2017 si attesta ad euro 9.312 (euro 5.849 migliaia al 31 dicembre 2016), e tiene conto di accantonamenti del periodo di euro 6.903 e di utilizzi per euro 3.417 migliaia.

La stima della recuperabilità delle rimanenze ha comportato nell'esercizio l'iscrizione di un accantonamento a fondo svalutazione magazzino per complessivi euro 6.903 migliaia, di cui euro 2.000 migliaia considerati di natura non ricorrente e riconducibili alla decisione da parte del nuovo *management* di porre in essere una diversa strategia di smaltimento delle rimanenze delle passate stagioni, evitando ove possibile di immettere sul mercato dei volumi di prodotti finiti delle passate collezioni che possano compromettere l'immagine futura del brand Stefanel.

## 16. Crediti commerciali

<i>(in migliaia di euro)</i>	Valore lordo	Fondo resi e accrediti	F.do sval.ne crediti	Valore netto
Crediti verso clienti esigibili entro l' anno	25.347	(2.286)	(7.098)	15.963

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2017	31.12.2016
Crediti correnti verso terzi	15.840	18.917
Crediti correnti verso correlate	123	164
<b>Totale</b>	<b>15.963</b>	<b>19.081</b>

I crediti commerciali si decrementano di euro 3.118 migliaia rispetto al 31 dicembre 2016 per effetto principalmente della decisione di discontinuare alcuni clienti di dimensioni medio grandi oltre che al miglioramento dei tempi di incasso a fronte del maggior monitoraggio dello scaduto.

Movimentazione del **fondo svalutazione crediti**:

<b>Saldo al 31.12.2015</b>	<b>5.649</b>
Incrementi per accantonamenti	3.125
Decrementi per utilizzi	(1.784)
Differenze cambio/incrementi e decrementi patrimoniali	(96)
<b>Saldo al 31.12.2016</b>	<b>6.894</b>
Incrementi per accantonamenti	3.568
Decrementi per utilizzi	(3.248)
Differenze cambio/incrementi e decrementi patrimoniali	(116)
<b>Saldo al 31.12.2017</b>	<b>7.098</b>

Il fondo svalutazione crediti al 31 dicembre 2017 si attesta ad euro 7.098 migliaia (euro 6.894 migliaia al 31 dicembre 2016), e tiene conto di accantonamenti del periodo di euro 3.568 migliaia e di utilizzi per euro 3.248 migliaia.

La stima della recuperabilità dei crediti commerciali ha comportato nell'esercizio l'iscrizione di un accantonamento a fondo svalutazione crediti per complessivi euro 3.568 migliaia, di cui euro 2.500 migliaia considerati di natura non ricorrente e riconducibili a posizioni relative ad alcuni clienti che sono stati oggetto di discontinuità nel rapporto di natura commerciale nel corso dell'esercizio e/o a posizioni in contenzioso, che sulla base del parere aggiornato dei propri legali la Direzione ha ritenuto non più recuperabili.

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

<b>Saldo al 31.12.2015</b>	<b>3.069</b>
Incrementi per accantonamenti	2.495
Decrementi per utilizzi	(2.926)
<b>Saldo al 31.12.2016</b>	<b>2.638</b>
Incrementi per accantonamenti	2.300
Decrementi per utilizzi	(2.652)
<b>Saldo al 31.12.2017</b>	<b>2.286</b>

## 17. Altri crediti ed attività correnti

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2017	31.12.2016
<b>Altri crediti ed attività correnti:</b>		
Crediti verso Erario per IVA	1310	623
Crediti verso l'Erario	887	630

Anticipi a parti correlate	-	92
Anticipi a fornitori ed agenti	399	535
Anticipi a dipendenti	46	61
Crediti verso istituti previdenziali	39	66
Risarcimenti da assicurazioni	24	49
Crediti verso parti correlate	2.500	2.300
Altri crediti	222	162
<b>Totale altri crediti</b>	<b>5.427</b>	<b>4.518</b>
<b>Ratei attivi:</b>		
Polizze assicurative	17	3
Altri	69	92
<b>Totale ratei attivi</b>	<b>86</b>	<b>95</b>
<b>Risconti attivi:</b>		
Polizze assicurative	5	32
Canoni di affitto e noleggio	411	845
Canoni di affitto verso parti correlate	58	143
Pubblicità	2	4
Costi di stile e supply	4.278	5.009
Costi per processo di ristrutturazione	-	1.257
Altri	1.546	1.740
Altri risconti verso parti correlate	773	989
<b>Totale risconti attivi</b>	<b>7.073</b>	<b>10.019</b>
<b>Totale</b>	<b>12.586</b>	<b>14.632</b>

La voce "Crediti verso parti correlate" al 31 dicembre 2017 si riferisce alla parte corrente del credito residuo nei confronti della parte correlata Leggenda S.r.l. in liquidazione per complessivi euro 3.250 migliaia, che scadeva, come da delibera del Consiglio di Amministrazione, previo parere del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, del 29 giugno 2017, per euro 2.300 migliaia il 31 dicembre 2017 e per la differenza nell'esercizio 2019.

A seguito di successive interlocuzioni intervenute tra Stefanel S.p.A. e Leggenda S.r.l. in liquidazione, in data 17 ottobre 2017, la Capogruppo ha sottoscritto con la stessa Leggenda S.r.l. in liquidazione una convenzione che prevede (i) il conferimento a Stefanel di un mandato a vendere il Ramo d'Azienda ad un valore non inferiore a euro 2.500 migliaia da effettuarsi entro il 22 giugno 2018; (ii) il soddisfacimento di una porzione del Credito – pari ad almeno euro 2.500 migliaia – vantato da parte di Stefanel nei confronti Leggenda S.r.l. in liquidazione, e in scadenza per euro 2.300 migliaia al 31 dicembre 2017, tramite il prezzo di cessione del Ramo d'Azienda, qualora la cessione avvenga entro il 22 giugno 2018; e (iii) subordinatamente alla successiva approvazione da parte del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e del Consiglio di Amministrazione, l'acquisto da parte di Stefanel, con obbligo di vendita per Leggenda S.r.l. in liquidazione, del Ramo d'Azienda, qualora non si formalizzi la cessione a terzi dello stesso entro il 22 giugno 2018, ad un corrispettivo pari a euro 2.500 migliaia purché confermato da apposita perizia redatta da un esperto indipendente, il cui ammontare sarà posto in compensazione del Credito.

Al 31 dicembre 2017 tale credito è stato compensato con posizioni a debito per euro 50 migliaia.

I risconti attivi su costi di stile e supply si riferiscono alla sospensione della parte dei costi della progettazione e produzione della collezione primavera-estate 2018 e alla realizzazione della collezione autunno-inverno 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**

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
Cassa	629	732
C/c bancari	21.730	6.873

<b>Totale</b>	<b>22.359</b>	<b>7.605</b>
---------------	---------------	--------------

Le disponibilità liquide presso le banche maturano interessi in base a tassi variabili.  
Per il dettaglio delle fonti e degli impieghi che hanno originato la variazione delle disponibilità alla data del 31 dicembre 2017 rispetto all'esercizio precedente si rinvia al rendiconto finanziario.

**19. Attività destinate alla vendita**

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
Attività destinate alla vendita	-	843
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>843</b>

La voce attività destinate alla vendita al 31 dicembre 2016 includeva gli attivi di un punto vendita la cui cessione è avvenuta nel corso dell'esercizio 2017.

---

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

---

### **20. Patrimonio netto**

Il **capitale sociale** di Stefanel S.p.A. ammonta ad euro 19.296.437,95 ed è suddiviso in n. 291.472.877 azioni, di cui n. 291.470.883 azioni ordinarie (delle quali n. 206.944.327 non quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.) e n. 1.994 azioni di risparmio (entrambe senza valore nominale).

In data 21 dicembre 2017 è stata data esecuzione alla delibera di Assemblea Straordinaria del 21 settembre 2017 che ha deliberato, *inter alia*: (i) di aumentare, in via inscindibile, il capitale sociale da euro 16.496.437,95 a euro 19.296.437,95 e quindi per euro 2.800.000, con sovrapprezzo di euro 7.200.000, e così per l'importo complessivo di euro 10.000.000, mediante l'emissione di n. 206.944.327 azioni ordinarie al prezzo unitario di euro 0,0483, (di cui euro 0,0135 da destinare a capitale ed Euro 0,0348 da destinare a riserva sovrapprezzo), da offrire in via riservata a River Tre – con esclusione quindi del diritto di opzione a favore degli attuali azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, e da liberare, anche mediante compensazione di crediti finanziari certi, liquidi ed esigibili, entro la data del 31 dicembre 2017 ("Aumento di Capitale"), nonché (ii) di emettere, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2346, comma 6, del Codice Civile – in via inscindibile – entro il 31 dicembre 2017 n. 15.000.000 di strumenti finanziari partecipativi per un importo complessivo di euro 15.000.000, denominati "SFP Stefanel", il cui relativo apporto sarà destinato ad apposita riserva indisponibile di patrimonio netto (gli "SFP" o gli "SFP Stefanel").

A fronte della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, la Società ha provveduto: (i) ad emettere n. 206.944.327 azioni ordinarie non quotate, (ii) a costituire una riserva sovrapprezzo per euro 7.200.000 e (iii) a costituire una riserva strumenti finanziari partecipativi (Riserva SFP) per euro 15.000.000.

Ad esito dell'operazione, River Tre detiene il 71% del capitale sociale della Società.

A seguire, si è proceduto a riflettere la delibera di copertura delle perdite complessive al 30 giugno 2017 pari a euro 38.245.755,04 oggetto della sopracitata Assemblea Straordinaria del 21 settembre 2017 come segue:

- per l'importo di euro 7.200.000 mediante utilizzo di corrispondente importo della riserva sovrapprezzo riveniente dall'esecuzione dell'Aumento di Capitale;
- per l'importo di euro 14.900.434,04 mediante utilizzo di corrispondente importo della Riserva SFP riveniente dall'emissione degli SFP Stefanel;
- per il residuo importo pari a euro 16.145.341 mediante il contributo dell'utile dell'esercizio 2017 in corso di formazione.

Sia l'aumento di capitale che l'emissione di strumenti finanziari partecipativi sono avvenuti a fronte della estinzione parziale della passività finanziaria di 25 milioni di euro, di cui l'azionista di maggioranza River Tre era divenuto titolare nell'ambito dell'accordo di ristrutturazione.

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

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 -649 migliaia;

Gli **utili e perdite a nuovo** pari ad euro 4.303 includono i risultati della Capogruppo e delle società controllate.

### Utile/Perdita per azione

L'utile per azione al 31 dicembre 2017 è pari ad euro 0,0452 ed è calcolata dividendo il risultato attribuibile agli azionisti della Capogruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione nel periodo e, quindi, con esclusione delle azioni proprie.

Il **patrimonio netto di terzi** è pari a euro 234 migliaia e si riferisce ai soci di minoranza nelle controllate Hi-Int S.A. (Lussemburgo) e Stefanel Fashion Turkey A.S. (Istanbul – Turchia).

Al 31 dicembre 2017 il patrimonio netto consolidato è pari ad euro 13.189 migliaia (al 31 dicembre 2016 era negativo per euro 23.740 migliaia).

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

<b>Fondo trattamento di fine rapporto al 31.12.2016</b>	<b>2.306</b>
Liquidazioni e trasferimenti	(224)
Onere finanziario da attualizzazione	10
(Utile)/perdita attuariale rilevata tra le altre componenti del conto economico complessivo	(8)
Curtailment	(20)
Liquidazione tfr procedura esuberi	(287)
<b>Valore contabile netto di chiusura al 31.12.2017</b>	<b>1.777</b>

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

Il tasso di interesse utilizzato per la determinazione del valore attuale dell'obbligazione è stato determinato con riferimento alla curva dei rendimenti medi che scaturisce dai titoli di Stato in circolazione nel mese della data di valutazione. Per il 31 dicembre 2017 è stato utilizzato un tasso annuo di attualizzazione costante pari allo 0,51%, contro lo 0,60% del primo semestre 2017 e lo 0,39% del secondo semestre 2016.

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

<b>FONDI PER RISCHI ED ONERI</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>Acc.ti</b>	<b>Utilizzi</b>	<b>Altre variazioni</b>	<b>31.12.2017</b>
Fondo per rischi ed oneri per cause in corso	345	400	(22)	(2)	721
Fondo indennità fine rapporto d'agenzia	1.027	55	(30)	0	1.052
Fondi rischi su contenziosi fiscali	54	-	(54)	-	-
Fondo copertura perdite delle società controllate	410	-	-	(410)	-
Altri fondi per rischi ed oneri non correnti	8	-	-	-	8
<b>Totale a medio/lungo termine</b>	<b>1.844</b>	<b>455</b>	<b>(106)</b>	<b>(412)</b>	<b>1.781</b>
Altri fondi per rischi ed oneri correnti	27	332	(27)	-	332
<b>Totale a breve termine</b>	<b>27</b>	<b>332</b>	<b>(27)</b>	<b>-</b>	<b>332</b>
<b>TOTALE RISCHI ED ONERI</b>	<b>1.871</b>	<b>787</b>	<b>(133)</b>	<b>(412)</b>	<b>2.113</b>

Nell'ambito della chiusura di alcuni rapporti commerciali si sono originate delle controversie da cui è sorto un contenzioso. La Società in base al parere dei propri legali, ritiene che con riferimento ad alcune di tali controversie l'esito dell'azione legale giudiziale possa tradursi in un probabile onere e, di conseguenza, è stato previsto un fondo nel bilancio a copertura del danno potenziale che risulta, al 31 dicembre 2017, pari ad euro 721 migliaia.

Il fondo indennità di fine rapporto di agenzia viene stanziato sulla base delle previsioni normative e degli accordi economici collettivi ed è determinato sulla base di stime degli esborsi futuri elaborati anche sulla base dell'esperienza storica. Trattandosi di esborsi che sono stimati nel medio - lungo termine, si è provveduto alla loro attualizzazione secondo quanto previsto dallo IAS 37 applicando ai flussi finanziari attesi un tasso di attualizzazione pari allo 0,88%, tasso desunto dai rendimenti dei titoli di Stato con durata collegata a quella delle passività di cui si è effettuata la valutazione.

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

Alla data del 31 dicembre 2017 non vi sono contenziosi fiscali in essere.

In data 9 agosto 2017 la Società è stata informata dai propri consulenti fiscali in merito all'avvenuto rigetto del ricorso presentato in Corte di Cassazione avverso la sentenza della Commissione Tributaria Regionale del Veneto avente ad oggetto il periodo d'imposta 2001 ai fini IRAP, IRES e IVA.

A fronte di tale contenzioso fiscale la Società aveva già corrisposto all'Amministrazione Finanziaria somme pari ad euro 1.182 migliaia, che erano state iscritte al momento del relativo pagamento tra gli "Altri crediti non correnti" in quanto la Società riteneva, supportata dal parere autorevole di esperti indipendenti dalla stessa interpellati, che la passività massima emergente da detto contenzioso non potesse essere significativa. L'esito negativo di tale ricorso ha comportato un effetto negativo sulla situazione economica e patrimoniale della Società pari a euro 1.141 migliaia iscritto nelle imposte relative agli esercizi precedenti del conto economico, mentre nessun ulteriore esborso finanziario significativo è stato richiesto.

### 23. Passività finanziarie (correnti e non correnti)

Le passività finanziarie ammontano ad euro 62.733 migliaia (euro 93.069 migliaia al 31 dicembre 2016) come da relativo prospetto.

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
Debito consolidato banche	37.225	-
Mutui ipotecari	2.127	-
Nuova Finanza di Piano da banche	10.681	-
Nuova Finanza di Piano da azionisti	11.855	-
<b>Totale Passività finanziarie non correnti</b>	<b>61.888</b>	<b>-</b>
Conti correnti passivi	843	19.356
Finanziamenti	-	65.309
Mutui ipotecari	-	3.785
Debiti verso banche per fidejussioni escusse	-	331
Debiti verso banche per lettere di credito	-	3.198
Ratei passivi per interessi su finanziamenti e altri oneri finanziari	2	1.090
<b>Totale Passività finanziarie correnti</b>	<b>845</b>	<b>93.069</b>
<b>Totale Passività Finanziarie correnti e non correnti</b>	<b>62.733</b>	<b>93.069</b>

In data 21 dicembre 2017 hanno trovato compimento, *inter alia*, le seguenti operazioni - in relazione all'indebitamento finanziario esistente al 21 dicembre 2017 - previste nell'Accordo di Ristrutturazione perfezionato in data 28 luglio 2017 e omologato dal Tribunale di Treviso con decreto pubblicato in data 11 ottobre 2017:

- la cessione *pro soluto* da parte delle principali banche creditrici ("**Banche Debito Consolidato**") della Società a River Tre di euro 25.000 migliaia del credito dalle stesse vantato nei confronti della Società, che è stato utilizzato per liberare l'aumento di capitale e l'emissione di SFP;
- il consolidamento e riscadenziamento, da parte delle Banche Debito Consolidato, per un ammontare pari complessivamente - in linea capitale e interessi sino al 2 novembre 2017 ("**Data di Riferimento**") - a euro 67.254 migliaia, maggiorato dei relativi interessi corrispettivi, maturati sino al 21 dicembre 2017, non pagati e calcolati ai sensi di quanto espressamente previsto dall'Accordo ("**Indebitamento Consolidato**"). All'Indebitamento Consolidato viene applicato un tasso fisso pari all'1% a partire dal 21 dicembre 2017. Il rimborso integrale dell'Indebitamento Consolidato avverrà nella forma tecnica c.d. *bullet* e dovrà essere effettuato entro e non oltre il 31 dicembre 2022;
- il riscadenziamento dell'Indebitamento Ipotecario pari a euro 3.846 migliaia, maggiorato dei relativi interessi corrispettivi e di mora, maturati sino al 21 dicembre 2017, non pagati e calcolati ai sensi di quanto espressamente previsto dall'Accordo. Sull'Indebitamento Ipotecario viene applicato un tasso di interesse fisso pari all'1% a partire dal 21 dicembre 2017. Il rimborso dell'Indebitamento Ipotecario avverrà: (i) quanto a euro 1.600 migliaia, in 8 rate semestrali di uguale importo in linea capitale, la prima scadente il 30 giugno 2020 e l'ultima il 31 dicembre 2023, (ii) quanto al residuo importo dell'Indebitamento Ipotecario, in un'unica rata scadente il 31 dicembre 2024;
- l'erogazione della Nuova Finanza di Piano per un importo complessivo pari a euro 23.763 migliaia rispettivamente per euro 11.250 migliaia da parte di River Tre, per euro 11.263 migliaia da parte di alcune banche e per euro 1.250 migliaia da parte di Giuseppe Stefanel;

- il rimborso della Nuova Finanza d'Urgenza pari a euro 10.000 migliaia, che era stata erogata in data 13 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., e correlati interessi passivi per euro 630 migliaia tramite l'utilizzo dei proventi derivanti dall'erogazione della Nuova Finanza di Piano.

Si dettagliano nella tabella di seguito riportata i principali elementi informativi relativi ai finanziamenti bancari e da azionisti in essere al 31 dicembre 2017 per controparte e per scadenza:

Istituto	31.12.2016	31.12.2017	Scadenza	Scadenza	Scadenza	Note
			<1 anno a valori nominali	> 1 anno <5 anni a valori nominali	> 5 anni a valori nominali	
Unicredit	-	697	697			
Friudria	142	148	148			
<b>Conti correnti passivi</b>	<b>142</b>	<b>845</b>	<b>845</b>	-	-	
Unicredit	19.702	15.847		15.847		
Intesa Cassa di Risparmio del Veneto	11.633	8.711		8.711		
Intesa SanPaolo	3.246	2.425		2.425		
Monte dei Paschi di Siena	23.408	17.891		17.891		
Banca BPM	9.416	7.083		7.083		
BNP BNL	4.870	3.645		3.645		
Intesa SanPaolo (ex Banca Popolare di Vicenza)	5.351	4.052		4.052		
Intesa SanPaolo (ex Veneto Banca)	11.090	8.410		8.410		
Rettifica costo ammortizzato	(664)	(30.859)				
Debito per interessi Indebitamento Consolidato	1.090	20		20		
<b>Indebitamento Consolidato</b>	<b>89.142</b>	<b>37.225</b>	-	<b>68.084</b>	-	
Mediocredito FVG	3.846	4.006		1.200	2.806	Ipotecario
Rettifica costo ammortizzato	(61)	(1.880)				
Debito per interessi Indebitamento Ipotecario	-	1		1		
<b>Indebitamento Ipotecario</b>	<b>3.785</b>	<b>2.127</b>	-	<b>1.201</b>	<b>2.806</b>	
Monte dei Paschi Antonveneta	-	4.083		4.083		Pegno
Banco Popolare	-	1.078		1.078		Pegno
Unicredit	-	3.592		3.592		Pegno
Intesa Cassa di Risparmio del Veneto	-	1.964		1.964		Pegno
Intesa Cassa di Risparmio di Venezia	-	547		547		Pegno
Rettifica costo ammortizzato	-	(612)				
Debito per interessi su Nuova Finanza di Piano Banche	-	29		29		

<b>Nuova Finanza di Piano Banche</b>	-	<b>10.681</b>	-	<b>11.293</b>	-
River Tre SpA	-	11.250		11.250	Pegno
Stefanel Giuseppe	-	1.250		1.250	Pegno
Rettifica costo ammortizzato	-	(679)			
Debito per interessi su nuova finanza da Azionisti	-	34		34	
<b>Nuova Finanza di Piano da Azionisti</b>	-	<b>11.855</b>	-	<b>12.534</b>	-
<b>Totale passività finanziarie</b>	<b>93.069</b>	<b>62.733</b>	<b>845</b>	<b>93.112</b>	<b>2.806</b>

Si precisa che le passività finanziarie al 31 dicembre 2017 sono valutate, in accordo a quanto previsto dai principi di riferimento IFRS, rispettivamente sulla base della valutazione con il metodo del costo ammortizzato per la Nuova Finanza di Piano erogata nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dalle Banche e dagli Azionisti e della valutazione al *fair value* dell'Indebitamento Consolidato e dell'Indebitamento Ipotecario oggetto rispettivamente di consolido e di riscadenziamento (sempre nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione), sui quali maturano interessi passivi ad un tasso dell'1%. Tali valutazioni hanno avuto un impatto positivo sull'indebitamento finanziario netto espresso al valore nominale di euro 34.030 migliaia.

All'Indebitamento Consolidato e all'Indebitamento Ipotecario sarà applicato un tasso fisso pari all'1% a partire dal 21 dicembre 2017.

Il rimborso integrale dell'Indebitamento Consolidato avverrà nella forma tecnica c.d. *bullet* e dovrà essere effettuato entro e non oltre il 31 dicembre 2022. Il rimborso dell'Indebitamento Ipotecario avverrà: (i) quanto a euro 1.600 migliaia, in 8 rate semestrali di uguale importo in linea capitale, la prima scadente il 30 giugno 2020 e l'ultima il 31 dicembre 2023, (ii) quanto al residuo importo dell'Indebitamento Ipotecario, in un'unica rata scadente il 31 dicembre 2024.

La Nuova Finanza di Piano matura un interesse a tasso fisso pari al 9% che dovrà essere rimborsata nella forma tecnica c.d. *bullet* entro il 31 dicembre 2022 nell'ambito di quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione. La Nuova Finanza di Piano ha carattere di prededucibilità ai sensi dell'art. 111 Legge Fallimentare ed è garantita dal pegno sul marchio "Stefanel" e dal pegno sulle azioni di Interfashion S.p.A. detenute dalla Società (garanzie perfezionate in data 21 dicembre 2017).

#### GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

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

**Rischio di cambio** In merito al rischio di cambio, sino a quando erano disponibili le linee di credito *off balance-sheet*, si effettuavano 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. A tale riguardo ad oggi il Gruppo non dispone di strumenti finanziari idonei a proteggere i risultati da eventuali effetti negativi derivanti da future oscillazioni dei cambi, in particolare derivanti dal cambio euro/dollaro.

Al fine di coprirsi da tale tipo di rischio cambio, la Capogruppo ha provveduto nei primi mesi del 2018 ad impiegare parte della liquidità disponibile nell'acquisto di dollari sulla base dei fabbisogni stimati di acquisti in dollari per la collezione autunno inverno 2018.

**Sensitivity analysis su rischio di cambio:** al 31 dicembre 2017 il Gruppo:

- registra debiti commerciali espressi in valuta diversa da quella di riferimento per un importo complessivo pari ad euro 4.944 migliaia. Considerando un'ipotetica variazione del +/-10% dei tassi di cambio delle divise contro euro e mantenendo invariate tutte le altre condizioni risulterebbe una variazione nel valore dei debiti commerciali pari a euro -/+494 migliaia;
- registra crediti commerciali espressi in valuta diversa da quella di riferimento per un importo complessivo pari ad euro 2.716 migliaia. Considerando un'ipotetica variazione del +/-10% dei tassi

di cambio delle divise contro euro e mantenendo invariate tutte le altre condizioni risulterebbe una variazione nel valore dei crediti commerciali pari a euro +/-272 migliaia;

c) ha in essere alla data di riferimento depositi valutari in dollari americani per un importo pari a USD 8 migliaia pari ad un controvalore di euro 6 migliaia. Considerando un'ipotetica variazione del 10% dei tassi di cambio del dollaro americano (USD) contro euro e mantenendo invariate tutte le altre condizioni risulterebbe una variazione nel valore dei depositi valutari pari a euro 1 migliaio.

**Rischio di tasso:** Il Gruppo, in seguito all'Accordo di Ristrutturazione detiene esclusivamente passività finanziarie su cui maturano tassi d'interesse nella misura fissa rispettivamente dell'1% sulla parte di debito bancario oggetto di consolido e/o riscadenziamento e del 9% sulle passività derivanti dall'erogazione della Nuova Finanza di Piano.

Alla data del 31 dicembre 2017 il Gruppo presenta finanziamenti verso banche e verso azionisti interamente a tasso fisso, per un importo totale pari ad euro 62.733 migliaia.

**Rischio di liquidità:** Al 31 dicembre 2017 il Gruppo non ha linee di credito monetarie per finanza operativa, in quanto l'Accordo di Ristrutturazione ha previsto il consolidamento di quelle utilizzate alla data del 2 novembre 2016 (Ricorso). L'Accordo di Ristrutturazione ha previsto solo la conferma delle linee di crediti per firma per complessivi euro 2.918 migliaia, utilizzate per euro 2.095 migliaia.

La gestione del rischio di liquidità per il Gruppo in un futuro prevedibile non potrà prescindere dal raggiungimento dei risultati previsti nel Piano 2016-2022, che consentiranno il conseguimento dell'equilibrio economico-finanziario della Società.

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

Al 31 dicembre 2017 la liquidità del Gruppo pari ad euro 22.359 migliaia (euro 7.605 migliaia al 31 dicembre 2016) è sostanzialmente investita in depositi bancari e conti correnti con primari istituti di credito.

**Rischio di credito:** 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.

Al 31 dicembre 2017 i crediti commerciali risultano pari a complessivi euro 15.963 migliaia (euro 19.081 migliaia al 31 dicembre 2016).

Saldo al	Totale	Non scaduti-in bonis	Scaduti ma non svalutati		
			<30 giorni	30-90 giorni	>90 giorni
31/12/2017	15.963	10.247	1.812	1.126	2.778
31/12/2016	19.081	12.440	1.156	876	4.609

Per l'ammontare di quei crediti la cui riscossione è differita oltre i normali termini commerciali praticati alla clientela si è proceduto all'attualizzazione dei valori al tasso del 3,03%. Da tale processo è derivata una riduzione del valore dei crediti pari a euro 51 migliaia rispetto al loro valore nominale. Il potenziale impatto a conto economico derivante da un'ipotetica variazione del 10% dei tassi di interesse (mantenendo invariate tutte le altre condizioni) comporterebbe una variazione negativa o positiva per euro 5 migliaia, la prima in caso di incremento del tasso di attualizzazione, la seconda in caso di decremento del tasso stesso.

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.

Al 31 dicembre 2017 i crediti da attività di finanziamento sono pari a euro 71 migliaia.

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

	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
Debiti correnti vs. terzi	10.811	-
Debiti correnti vs. correlate	291	-
<b>Totale debiti commerciali non correnti</b>	<b>11.102</b>	<b>-</b>
Debiti correnti vs. terzi	24.562	53.402
Debiti vs. correlate	178	1.640
<b>Totale debiti commerciali correnti</b>	<b>24.740</b>	<b>55.042</b>
<b>Totale debiti commerciali</b>	<b>35.842</b>	<b>55.042</b>

Alla data del 31 dicembre 2017 l'Emittente ha iscritto debiti commerciali non correnti per euro 11.102 migliaia, che corrispondono alla quota esigibile oltre 12 mesi della quota di debiti verso fornitori (euro 7.160 migliaia) e verso la società di *factoring* (euro 3.942 migliaia), che sono stati oggetto di 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 era subordinata all'omologa del suddetto accordo. A fronte del loro riscadenziamento senza maturazione di interessi e, solo per il debito verso il factor Primus, della maturazione di interessi a un tasso non allineato alle condizioni di mercato (0,5%), si è proceduto alla loro valutazione al *fair value* che determinato l'iscrizione di un provento di natura finanziaria non ricorrente pari ad euro 6.313 migliaia, al lordo dell'onere figurativo di competenza per l'applicazione del metodo del costo ammortizzato pari ad euro 259 migliaia. Tali debiti sono esigibili entro il 30 aprile 2025.

La dinamica dei debiti commerciali correnti è stata inevitabilmente influenzata dallo stralcio del debito verso la società di *factoring* e dei debiti commerciali oggetto di specifici accordi di remissione e/o riscadenziamento, nell'ambito dell'Accordo della Ristrutturazione, che ha determinato l'iscrizione a conto economico di una componente finanziaria positiva non ricorrente pari a euro 15.621 migliaia e dalle meno favorevoli condizioni di pagamento concesse dai fornitori in seguito alla presentazione del ricorso.

Al 31 dicembre 2017 i debiti commerciali correnti includono: (i) per euro 5.132 migliaia la prima scadenza dei piani di rientro inclusi negli accordi di remissione e/o riscadenziamento sottoscritti con i fornitori, il cui pagamento è previsto entro 90 giorni dalla data del passaggio in giudicato del decreto di omologazione (26 gennaio 2018), e dei debiti verso i creditori non aderenti, che devono essere pagati ex lege entro 120 giorni dalla data del decreto di omologazione, (ii) per euro 888 migliaia i debiti residui nei confronti dei consulenti legali e finanziari che hanno supportato la società nell'Accordo di Ristrutturazione e (iii) per euro 1.632 migliaia ai debiti verso la società McKinsey.

#### **25. Altri debiti e passività**

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
<b>Altri debiti:</b>		
Debiti tributari	2.448	1.993
Debiti verso Erario per IVA	1.008	1.132
Debiti verso istituti previdenziali	1.248	1.551
Acconti da clienti	1.006	1.255
Debiti verso dipendenti	2.645	2.143

Altri	1.016	524
<b>Totale altri debiti</b>	<b>9.371</b>	<b>8.598</b>
<b>Ratei passivi:</b>		
Su polizze assicurative	86	16
Altri ratei	285	159
<b>Totale ratei passivi</b>	<b>371</b>	<b>175</b>
<b>Risconti passivi:</b>		
Su fitti attivi	140	131
Altri risconti	468	526
<b>Totale risconti passivi</b>	<b>608</b>	<b>657</b>
<b>ALTRI DEBITI E PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>10.350</b>	<b>9.430</b>

I debiti tributari di euro 2.448 migliaia comprendono principalmente debiti per ritenute *Irpef* pari a euro 1.241, debiti tributari riferiti alle controllate estere pari a euro 896 migliaia, ritenute di acconto a professionisti, agenti e collaboratori per euro 288 migliaia e altri debiti tributari per euro 23 migliaia.

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

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

In seguito alla presentazione del ricorso per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione del debito, la Controllante non aveva potuto adempiere al regolare pagamento di passività tributarie di competenza antecedente al 2 novembre 2016. Al 31 dicembre 2017 vi erano posizioni scadute e ancora non regolate per euro 467 migliaia a fronte di ritenute IRPEF del mese di settembre e ottobre 2016 e per euro 8 migliaia a fronte di tributi minori, oltre che al pagamento di passività previdenziali per euro 295 migliaia relative al mese di ottobre 2016. Tali debiti saranno regolati nell'esercizio 2018.

Al 31 dicembre 2017 vi sono debiti verso Erario per IVA per euro 1.008 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, che verranno regolate nel 2018.

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

## **26. Impegni e rischi**

### Garanzie prestate

Il Gruppo al 31 dicembre 2017 ha prestato fideiussioni, prevalentemente per contratti di locazione commerciale, per un ammontare di euro 2.661 migliaia.

La Controllante al 31 dicembre 2017 ha prestato le garanzie reali pari ad euro 23.200 migliaia, rappresentate dalle ipoteche iscritte sugli immobili della Società, 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 31/12/2024;
- Ponte di Piave per il valore di euro 4.000 migliaia a fronte della concessione del Mutuo Mediocredito del Friuli Venezia Giulia S.p.A. di euro 2.500 migliaia, scadenza 31/12/2024;
- 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 31/12/2024.

La Controllante in data 30 novembre 2017 ha sottoscritto contratti di finanziamento con alcuni Istituti di Credito, con River Tre e con Giuseppe Stefanel, di importo in linea capitale complessivamente pari a euro 23.763.051 (la Nuova Finanza di Piano) con carattere di prededucibilità ai sensi dell'art. 111 Legge Fallimentare, garantiti dal pegno sul marchio "Stefanel" e dal pegno sulle azioni di Interfashion S.p.A. detenute dalla Società (garanzie perfezionate in data 21 dicembre 2017).

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

A fronte dell'esecuzione in data 21 dicembre 2017 dell'aumento di capitale deliberato dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti in data 21 settembre 2017, il controllo del Gruppo è passato dal Sig. Giuseppe Stefanel alla società River Tre, la quale in seguito all'aumento di capitale detiene il 71% del

capitale sociale dell'Emittente. A sua volta River Tre è controllata direttamente da Trinity Investments Designated Activity Company ("**Trinity**"), società gestita dal fondo Attestor Capital LLP.

Si segnala inoltre che l'Assemblea Ordinaria del 21 dicembre 2017 ha nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione e il nuovo Collegio Sindacale, tra cui il Signor Giuseppe Stefanel come Presidente della Società e Consiglieri, tra gli altri, il dott. Stefano Visalli (già Amministratore Delegato dal 29 giugno 2017) e Stefano Romanengo, in qualità di rappresentanti di Oxy Partners S.r.l. ("**Oxy Partners**") e Trinity (congiuntamente gli "**Investitori**"), e il dott. Cristiano Portas. Quest'ultimo è stato nominato Amministratore Delegato della Società in data 17 gennaio 2018. Il dott. Stefano Visalli, il dott. Stefano Romanengo e il dott. Cristiano Portas detengono indirettamente partecipazioni di minoranza in River Tre.

Fatto salvo quanto comunicato al mercato in occasione della sottoscrizione dei vari accordi connessi all'Accordo di Ristrutturazione, si ricorda che lo stesso costituisce un'operazione con parti correlate poiché comporta il coinvolgimento diretto dei seguenti soggetti da considerarsi parti correlate dell'Emittente:

- Giuseppe Stefanel, precedente azionista di riferimento, presidente e amministratore delegato, nonché attuale Presidente della Società;
- Oxy Partners, il cui capitale sociale è interamente detenuto dai signori Stefano Visalli - il quale è attualmente consigliere della Società e ha ricoperto la carica di Amministratore Delegato presso la Società sino al 16 gennaio 2018 (nominato Consigliere per cooptazione in data 31 marzo 2017, rinominato Consigliere dall'Assemblea dei soci tenutasi in data 29 giugno 2017 e nominato Amministratore Delegato in pari data) -, Stefano Romanengo ed Enrico Luciano. Inoltre, Oxy Partners ha in essere con Trinity accordi di compartecipazione nei risultati del *turnaround* della Società;
- Oxy Capital Italia S.r.l. ("**Oxy Capital**"), che è controllata da Oxy Partners;
- River Tre, attualmente controllante della Società, nei cui confronti il dott. Stefano Visalli risulta esercitare una influenza notevole - come qualificata ai sensi del Regolamento Parti Correlate - in quanto in grado di partecipare alla determinazione delle sue politiche finanziarie e gestionali pur non controllando la società in parola.

Tali soggetti erano già stati considerati "parti correlate" della Società prima dell'esecuzione dell'Accordo di Ristrutturazione ai sensi della normativa applicabile e gli attuali e futuri rapporti economico-patrimoniali con i medesimi dovranno essere di conseguenza trattati con le cautele previste dalla normativa di settore.

Alla data del 31 dicembre 2017, a fronte dell'esecuzione dell'Accordo di Ristrutturazione, i principali rapporti in essere con i suddetti soggetti si riferiscono a:

- alla patrimonializzazione della Società. Per maggiori dettagli si rinvia al Documento Informativo relativo ad operazioni di maggior rilevanza con parti correlate relativo all'Operazione di Ristrutturazione del debito e rafforzamento patrimoniale emesso in data 5 luglio 2017 e ai comunicati precedentemente emessi in relazione all'Operazione di Ristrutturazione;
- alla sottoscrizione del contratto di finanziamento Post Omologa Investitori da parte di River Tre ("**Nuova Finanza Post Omologa Investitori**") per un ammontare in linea capitale di Euro 11.250 migliaia al tasso convenzionale del 9%, che è stato erogato in data 21 dicembre 2017, il cui rimborso è previsto in un'unica soluzione entro il 31 dicembre 2022;
- alla sottoscrizione del contratto di finanziamento Post Omologa da parte di Giuseppe Stefanel ("**Nuova Finanza Post Omologa GS**") per un ammontare in linea capitale di Euro 1.250 migliaia al tasso convenzionale del 9%, che è stato erogato in data 21 dicembre 2017, il cui rimborso è previsto in un'unica soluzione entro il 31 dicembre 2022;
- alla sottoscrizione in data 28 giugno 2017 del contratto di consulenza da parte della Società con Oxy Capital, finalizzato al supporto nella realizzazione del Piano e del *turnaround* del Gruppo. Al 31 dicembre 2017 in riferimento a tale contratto la Società in conformità agli accordi assunti ha provveduto a versare in favore di Oxy Capital la "*restructuring fee*" ivi

prevista pari a Euro 500 migliaia e il compenso per la consulenza prestata per l'esercizio 2017 pari a Euro 150 migliaia.

Per quanto riguarda le altre 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 delle società del Gruppo. Dette operazioni sono regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati.

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
Acquisto attrezzature commerciali da entità correlate	121	784
Deposito cauzionale	261	253
Crediti verso entità correlate per rapporti di fornitura	953	1.388
Crediti verso entità correlate per cessione negozi	3.250	3.300
Debiti verso entità correlate per rapporti di fornitura	(469)	(1.640)
Altri debiti e passività correnti	(5)	(47)
Debiti finanziari verso entità correlate (Soci)	(11.855)	-

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Proventi percepiti per addebiti a entità correlate	23	28
Costi addebitati da entità correlate	(1.845)	(2.493)
Plusvalenza da cessione cespiti	-	1
Oneri finanziari verso entità correlate	(34)	-
Altri proventi finanziari verso entità finanziarie correlate	8	24

Con riferimento ai crediti verso entità correlate per cessione di negozi, si segnala che nel corso dell'esercizio 2015 la Società ha realizzato la cessione di un ramo d'azienda italiano (il "**Ramo d'Azienda**") che ha visto acquirente la parte correlata Leggenda S.r.l. in liquidazione. Il credito residuo derivante da tale operazione pari ad euro 3.300 migliaia (il "**Credito**"), 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. in liquidazione 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..

A seguito di successive interlocuzioni intervenute tra Stefanel S.p.A. e Leggenda S.r.l. in liquidazione, in data 17 ottobre 2017, la Società ha sottoscritto con la stessa Leggenda S.r.l. in liquidazione una convenzione che prevede (i) il conferimento a Stefanel di un mandato a vendere il Ramo d'Azienda ad un valore non inferiore a euro 2.500 migliaia da effettuarsi entro il 22 giugno

2018; (ii) il soddisfacimento di una porzione del Credito – pari ad almeno euro 2.500 migliaia – vantato da parte di Stefanel nei confronti Leggenda S.r.l. in liquidazione, e in scadenza per euro 2.300 migliaia al 31 dicembre 2017, tramite il prezzo di cessione del Ramo d'Azienda, qualora la cessione avvenga entro il 22 giugno 2018; e (iii) subordinatamente alla successiva approvazione da parte del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e del Consiglio di Amministrazione, l'acquisto da parte di Stefanel, con obbligo di vendita per Leggenda S.r.l. in liquidazione, del Ramo d'Azienda, qualora non si formalizzi la cessione a terzi dello stesso entro il 22 giugno 2018, ad un corrispettivo pari a euro 2.500 migliaia purché confermato da apposita perizia redatta da un esperto indipendente, il cui ammontare sarà posto in compensazione del Credito.

Al 31 dicembre 2017 tale credito è stato compensato con posizioni a debito per euro 50 migliaia.

Si presenta nelle successive tabelle i valori assoluti e la relativa incidenza sui valori dell'attivo, del passivo e del conto economico risultanti dalle transazioni con parti correlate.

	31.12.2017			31.12.2016		
	Totale	Di cui relativo a transazioni con parti correlate Valore assoluto	%	Totale	Di cui relativo a transazioni con parti correlate Valore assoluto	%
<i>(in migliaia di euro)</i>						
<b>Voci dell'Attivo:</b>						
Investimenti in Immobili, Impianti e Macchinari	15.099	121 <sup>(a)</sup>	n.a.	18.566	784 <sup>(a)</sup>	n.a.
Crediti e altre attività finanziarie non correnti	9	-	-	517	3	0,58
Altri crediti ed attività non correnti	4.419	1.000	22,63	7.044	1.250	17,75
Crediti commerciali	15.963	123	0,77	19.081	164	0,86
Altri crediti e attività correnti	12.586	3.331	26,40	14.632	3.524	24,08
<b>Voci del Passivo:</b>						
Passività finanziarie non correnti	(61.888)	(11.855)	19,16	-	-	-
Debiti commerciali non correnti	(11.102)	(291)	2,62	-	-	-
Debiti commerciali correnti	(24.740)	(178)	0,72	(55.042)	(1.640)	2,98
Altri debiti e passività correnti	(10.350)	(6)	0,06	(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.

	2017			2016		
	Totale	Di cui relativo a transazioni con parti correlate Valore assoluto	%	Totale	Di cui relativo a transazioni con parti correlate Valore assoluto	%
<i>(in migliaia di euro)</i>						
<b>Voci di Conto Economico:</b>						
Spese commerciali, generali ed amministrative	(86.251)	(1.822)	2,11	(82.437)	(2.464)	2,99
Proventi finanziari	54.641	8	0,01	2.274	24	1,06
Oneri finanziari	(6.184)	(34)	0,60	-	-	-

Nel corso dell'esercizio del 2017 tali rapporti si riferivano principalmente a:

- (i) forniture di attrezzature commerciali, prevalentemente arredi di negozi, eseguite da parte di Isidora S.r.l. (già Iride S.r.l.) e Iride S.r.l. (neo costituita) sulla base di singoli ordini di acquisto, per un ammontare complessivo pari a euro 121 migliaia (esercizio 2016: euro 784 migliaia) e per euro 131 migliaia per altri servizi erogati dalla stessa prevalentemente a supporto delle chiusure dei punti vendita;
- (ii) n. 2 contratti di locazione di immobili ad uso commerciale ed industriale (in Levada di Ponte di Piave e Salgareda – TV) e n. 2 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 28 febbraio 2018 e il 30 giugno 2018. L'ammontare complessivo dei canoni e degli affitti di rami d'azienda riconosciuto a Leggenda S.r.l. in liquidazione è pari a euro 1.308 migliaia (euro 2.254 migliaia nell'esercizio 2016), oltre a spese condominiali e oneri accessori.

- (iii) il contratto di consulenza - sottoscritto in data 28 giugno 2017 - con Oxy Capital finalizzato al supporto nella realizzazione del Piano e del *turnaround* del Gruppo. Al 31 dicembre 2017 in riferimento a tale contratto la Società in conformità agli accordi assunti ha provveduto a versare in favore di Oxy Capital la "*restructuring fee*" ivi prevista pari a euro 500 migliaia e il compenso per la consulenza prestata per l'esercizio 2017 pari a euro 150 migliaia;
- (iv) oneri finanziari al tasso d'interesse del 9% correlati alla Nuova Finanza Post Omologa Investitori e GS maturati dal 21 dicembre 2017, data di erogazione della stessa, al 31 dicembre 2017 rispettivamente per euro 31 migliaia a favore di River Tre e per euro 3 migliaia a favore di Giuseppe Stefanel.

Le società Isidora S.r.l. (già Iride S.r.l.), Iride S.r.l. (società neo costituita) e Leggenda S.r.l. in liquidazione fanno capo al Presidente 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 al fine 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 al verificarsi di determinate condizioni.

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

---

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

---

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2017 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete.

Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2017
(in migliaia di euro)		
<b>Revisione contabile</b>	EY S.p.A.	149
	EY S.p.A.	20
	EY Güney Bağımsız Denetim ve SMMM AŞ	13
<b>Servizi di attestazione</b>	EY S.p.A.	3
	EY S.p.A.	3
	Capogruppo – Stefanel S.p.A. <sup>(2)</sup>	215

(1) Sottoscrizione modelli Unico e 770 e rilascio visto di conformità

(2) Compensi legati alle attività richieste per l'aumento di capitale e l'attestazione sui dati pro-forma e previsionali richiesti nell'ambito della predisposizione di un prospetto informativo relativo per all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni ordinarie di Stefanel S.p.A. di nuova emissione rivenienti dall'aumento di capitale sociale riservato a River Tre, funzionale all'esecuzione dell'accordo di ristrutturazione del debito ex art. 182-bis del R.D. n. 267/1947 omologato con decreto del Tribunale di Treviso in data 10 ottobre 2017 e per lo svolgimento di alcune procedure "Agreed-Upon Procedures" a favore della Direzione della Società e del professionista incaricato all'attestazione del piano ex art.182-bis del citato R.D..

Ponte di Piave, 19 marzo 2018

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

---

\*\*\*\*\*

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

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

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

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2017.

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

3. Si attesta inoltre che:

**3.1** il bilancio consolidato:

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

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

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

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

Ponte di Piave, 19 marzo 2018

Cristiano Portas  
**Amministratore Delegato**

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