

Progetto di fusione per incorporazione condizionata della società Eucera SrL in Monrif SpA

A norma dell'articolo 2501-ter del codice civile, il consiglio di amministrazione di Monrif SpA (nel prosieguo, anche "Monrif") ha redatto, di comune accordo con l'amministratore unico di Eucera SrL (nel prosieguo, anche "Eucera"), il seguente progetto di fusione per incorporazione condizionata.

* * *

Premessa

In data 10 maggio 2017 il consiglio di amministrazione di E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi SrL in sigla E.G.A. SrL (nel prosieguo, anche "EGA"), il cui capitale è posseduto al 100% da Monrif, ha approvato il progetto unitario di scissione proporzionale di EGA in una società beneficiaria di nuova costituzione, denominata EGA Immobiliare SrL (nel prosieguo, la "Beneficiaria") che avrà sede a Bologna, Via Enrico Mattei 106 e che sarà iscritta al Registro delle Imprese di Bologna in conseguenza della stipula dell'atto di scissione: tale scissione consiste nel trasferimento da parte di EGA alla Beneficiaria (i) della proprietà di due immobili ad uso alberghiero di proprietà di EGA (e cioè il Royal Hotel Carlton, ubicato a Bologna in Via Montebello 10 e il Golf Hotel ubicato a Pontremoli (Ms) in Via Pineta, 32, attualmente non in attività); (ii) di passività non correnti per un importo complessivo di Euro 4.730.587,15 e di passività correnti per un importo complessivo di Euro 3.429.277,65; e (iii) della totalità della partecipazione posseduta da EGA in Eucera, che è a sua volta proprietaria dell'immobile ad uso alberghiero ubicato in Milano denominato Hotel Royal Garden.

In conseguenza della scissione, l'intero capitale sociale della Beneficiaria sarà nella titolarità di Monrif.

Sempre in data odierna i consigli di amministrazione di Monrif e di EGA hanno approvato un progetto di fusione della Beneficiaria in Monrif condizionata al perfezionamento dell'atto di scissione sopra citato.

Subordinatamente alla stipula (i) dell'atto di scissione di EGA e (ii) dell'atto di fusione per incorporazione (condizionata alla sopra descritta scissione) della Beneficiaria in Monrif, l'operazione oggetto del presente progetto consiste nella successiva fusione per incorporazione di Eucera S.r.l. in Monrif S.p.A..

L'operazione, sottoposta alle condizioni su indicate, trova ragione e giustificazione nell'esigenza di addivenire al perseguimento di economie di scala e di maggiore efficienza gestionale e finanziaria nonché di procedere ad un accorciamento della catena di controllo del gruppo Monrif.

Trattandosi di fusione per incorporazione di società - Eucera - interamente posseduta da Monrif (una volta stipulato il sopra citato atto di scissione di EGA ed il sopra citato atto di fusione della Beneficiaria in Monrif, alla esecuzione dei quali è subordinata la qui prevista fusione per incorporazione) troverà, quindi, applicazione la procedura di fusione semplificata ex articolo 2505 del codice civile: non si rende pertanto necessaria la predisposizione della relazione degli amministratori né della relazione degli esperti previste dagli articoli 2501-quinquies e 2501-sexies del codice civile.

Ai sensi dell'articolo 26 dello statuto vigente di Monrif la competenza a deliberare la fusione per incorporazione è dell'organo amministrativo di Monrif, fermo restando che i soci di Monrif che rappresentano almeno il 5% del capitale sociale possono comunque, con domanda indirizzata alla società entro 8 giorni dal deposito del progetto di fusione (ovvero dalla relativa pubblicazione nel sito internet della società), chiedere che la decisione di approvazione della fusione da parte di Monrif sia adottata dall'assemblea straordinaria della medesima.

SRM


* * *

1. Tipo, denominazione, ragione sociale e sede delle società partecipanti alla fusione

Società incorporante

Monrif SpA, società per azioni, con sede legale a Bologna, Via Enrico Mattei 106, capitale sociale Euro 78.000.000,00 i.v. numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Bologna e codice fiscale 0330281059 e partita IVA 03201780370, in persona del presidente del consiglio di amministrazione e amministratore delegato dottor Andrea Riffeser Monti, munito dei necessari poteri.

Monrif non è sottoposta a procedure concorsuali né a procedure di liquidazione.

Società incorporanda

Eucera SrL con socio unico, con sede legale a Bologna, Via Enrico Mattei, 106, capitale sociale Euro 18.060.000,00 i.v., codice fiscale e partita IVA 09941390156, in persona dell'amministratore unico dottor Luca Ceroni.

Eucera non è sottoposta a procedure concorsuali né a procedure di liquidazione.

2. Statuto della società incorporante

In dipendenza della fusione per incorporazione di Eucera, lo statuto di Monrif quale società incorporante non subirà modificazioni. Tale statuto è allegato al presente progetto come Allegato 1 per formarne parte integrante e sostanziale.

3. Modificazioni del patrimonio netto della società incorporante in dipendenza della fusione

Come indicato in premessa, la fusione di Eucera in Monrif è condizionata alla stipula (i) dell'atto di scissione parziale proporzionale della società EGA nella Beneficiaria e (ii) del successivo atto di fusione per incorporazione condizionata - alla sopra descritta scissione - della Beneficiaria in Monrif.

La fusione oggetto del presente progetto avverrà a valori di libro.

In dipendenza della fusione la società incorporante Monrif subentrerà in tutto il patrimonio, attivo o passivo, di Eucera, società incorporanda, e in tutte le ragioni, azioni e diritti così come in tutti gli obblighi, impegni e passività facenti capo ad Eucera, società incorporanda, in conformità a quanto previsto dall'articolo 2504-*bis*, comma 1, del codice civile.

In seguito all'incorporazione di Eucera, Monrif procederà all'elisione contabile del costo della partecipazione detenuta in Eucera, società incorporanda, e all'iscrizione del totale delle attività e delle passività da quest'ultima assegnate per effetto della fusione.

In ossequio al disposto dell'articolo 2504-*ter* comma 2, del codice civile, la società incorporante non assegnerà azioni in sostituzione delle partecipazioni direttamente possedute in Eucera, società incorporanda, annullate in dipendenza della fusione.

4. Rapporto di cambio delle azioni o quote ed eventuale conguaglio in denaro

L'incorporazione di Eucera in Monrif avverrà senza assegnazione di nuove azioni. La Società incorporante procederà all'annullamento della partecipazione in quest'ultima posseduta, senza concambio né conguaglio in denaro.

5. Modalità di assegnazione delle azioni della società incorporante

La società incorporante Monrif non assegnerà quote in sostituzione di quelle di Eucera, società incorporanda, dalla medesima possedute, annullate in dipendenza della fusione.

6. Decorrenza degli effetti della fusione e dell'imputazione delle operazioni della società incorporanda al bilancio della società incorporante

Ai sensi dell'articolo 2504-bis, comma 2, del codice civile gli effetti della fusione decorreranno della data in cui verrà effettuata l'ultima iscrizione dell'atto di fusione presso il competente registro delle imprese di Bologna.

Le operazioni di Eucera, società incorporanda, verranno imputate al bilancio della società incorporante – anche ai fini delle imposte sui redditi – a decorrere dall'1 gennaio dell'anno in cui la fusione avrà effetto.

7. Trattamento riservato a particolari categorie di soci o ai possessori di titoli diversi dalle azioni

Non esistono particolari categorie di azioni o possessori di titoli diversi dalle azioni.

8. Vantaggi particolari a favore di amministratori delle società partecipanti alla fusione

Non sono previsti particolari vantaggi a favore degli amministratori delle società partecipanti alla fusione.

* * *

Il presente progetto di fusione verrà depositato per l'iscrizione nel Registro delle Imprese di Bologna.

In osservanza di quanto disposto dall'articolo 2501-septies del codice civile il presente progetto sarà depositato in copia, unitamente ai bilanci degli ultimi 3 esercizi di Monrif e di Eucera, presso le rispettive sedi, precisandosi che, per quanto riguarda le situazioni di riferimento ex articolo 2501-quater del codice civile, per Monrif sarà utilizzato il bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 approvato dall'assemblea dei soci di Monrif che si è tenuta l'11 maggio 2017 e che EGA, socio unico di Eucera, ai sensi dell'articolo 2501-quater, terzo comma, del codice civile, ha esonerato l'organo amministrativo di Eucera dalla redazione della situazione patrimoniale prevista dal medesimo articolo.

Allegato:

Allegato 1 – Statuto di Monrif

Bologna, 11 maggio 2017

Monrif SpA



Il presidente del consiglio di
amministrazione e amministratore delegato
dottor
Andrea Riffeser Monti

Eucera SrL



L'amministratore unico
Luca Ceroni

STATUTO DELLA MONRIF S.P.A.

ART. 1

E' costituita una Società per azioni denominata Monrif S.p.A.

Tale denominazione può essere usata in qualsiasi forma grafica.

ART. 2

La Società ha sede in Bologna.

Possono essere costituite o soppresse ovunque, anche all'estero sedi secondarie, filiali, agenzie, uffici amministrativi e rappresentanze.

ART. 3

La Società ha per oggetto l'attività editoriale sia direttamente sia attraverso l'assunzione di partecipazioni in società del settore, nonché l'assunzione di partecipazioni ed interessenze di ogni tipo in altre società od Enti sia in Italia che all'estero, operanti in qualunque settore, il finanziamento anche sotto forma di garanzia e di fidejussione, ed il coordinamento tecnico e finanziario delle società od enti nei quali partecipa, la compravendita, il possesso, la gestione per conto proprio di titoli pubblici e privati.

Essa potrà compiere tutte le operazioni commerciali, industriali e finanziarie che saranno ritenute utili e necessarie per l'esplicazione dello scopo sociale, potrà assumere interessenze e partecipazioni in altre società od imprese aventi oggetto analogo od affine o comunque connesso al proprio e potrà prestare avalli, fidejussioni ed ogni altra garanzia anche reale. Essa potrà acquistare, vendere e permutare beni immobili e compiere tutte le operazioni relative ai medesimi inclusa la locazione finanziaria mobiliare ed immobiliare. Non potrà però compiere qualsiasi operazione inerente all'esercizio del credito e del risparmio, né qualsiasi operazione di raccolta dei depositi né ogni altra attività



riservata per legge.

ART. 4

La durata della Società è stabilita fino al 31 dicembre 2050 (duemilacinquant) e potrà essere prorogata con esclusione del diritto di recesso per i soci che non abbiano concorso all'approvazione della deliberazione.

ART. 5

Il capitale sociale è fissato in euro 78.000.000 (settantottomilioni) suddiviso in n. 150.000.000 (centocinquantamilioni) di azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) ciascuna.

ART. 6

Il capitale della società può essere aumentato mediante conferimenti di denaro, di beni in natura e di crediti nei limiti consentiti dalle disposizioni di Legge.

Il capitale può essere aumentato anche con emissione di azioni privilegiate od aventi diritti diversi da quelli delle precedenti azioni.

ART. 7

I versamenti sulle azioni sono richiesti dal Consiglio di Amministrazione nei termini e nei modi che verranno reputati convenienti.

A carico dei Soci in ritardo nei versamenti decorre l'interesse legale.

ART. 8

Le azioni sono nominative, indivisibili e liberamente trasferibili salvo diversa disposizione di legge e, se interamente liberate, possono essere convertite al portatore o viceversa qualora non ostino divieti di legge.

Non hanno diritto di recedere i Soci che non hanno concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti l'introduzione o la rimozione di vincoli alla



circolazione dei titoli azionari.

ART. 9

L'assemblea può deliberare la riduzione del capitale sociale salvo il disposto degli artt. 2327 e 2412 C.C. anche mediante assegnazione a singoli soci o gruppi di soci di determinate attività sociali o di azioni o quote di altre aziende nelle quali la Società abbia partecipazione.

ART. 10

L'Assemblea Ordinaria è convocata dal Consiglio di Amministrazione, con le modalità previste dalla legge, entro centottanta giorni dalla data di chiusura dell'esercizio sociale per l'approvazione del bilancio d'esercizio, essendo la società tenuta alla redazione del bilancio consolidato. L'Assemblea è inoltre convocata – sia in sede ordinaria sia in sede straordinaria – ogni qualvolta il Consiglio di Amministrazione lo ritenga opportuno, nei casi previsti dall'art. 32 del presente statuto, nonché negli altri casi previsti dalla legge.

Le Assemblee sono validamente costituite e deliberano con le maggioranze prescritte dalla legge.

Nelle Assemblee convocate per deliberare sulle operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate, per le quali l'apposito Comitato costituito per valutare le suddette operazioni non abbia espresso parere favorevole al loro compimento, è necessario il voto favorevole della maggioranza dei Soci non correlati presenti ed a condizione che questi ultimi rappresentino nell'Assemblea stessa almeno il 10% del capitale con diritto di voto. Nel caso tale quorum non sia raggiunto, l'Assemblea delibera con le maggioranze previste dalla legge.

Nei casi di urgenza legati a situazioni di crisi aziendale le suddette operazioni



con parti correlate possono essere concluse anche senza il voto dei Soci non correlati a condizione che sia sottoposta all'Assemblea una relazione dell'organo che la ha convocata, riportante l'adeguata motivazione delle ragioni dell'urgenza. Il Collegio Sindacale riferisce all'Assemblea le proprie valutazioni in merito alla sussistenza delle ragioni di urgenza.

La predetta relazione e la valutazione del Collegio Sindacale sono messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale e con le altre modalità indicate dalla normativa vigente almeno 21 (ventuno) giorni prima di quello fissato per l'Assemblea.

Se le valutazioni del Collegio Sindacale sono negative l'Assemblea delibera con le stesse modalità sopra previste per le operazioni con parti correlate.

Le riunioni dell'assemblea possono essere convocate anche in località diverse dalla sede sociale, purché in Italia.

I Soci che, anche congiuntamente, rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale, possono chiedere, entro dieci giorni dalla pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea ovvero entro cinque giorni nel caso di convocazione dell'Assemblea prevista dagli artt. 2446, 2447 e 2487 del codice civile, l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti da essi proposti ovvero presentare proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno. Le domande devono essere presentate per iscritto anche per corrispondenza ovvero in via elettronica, nel rispetto degli eventuali requisiti strettamente necessari per l'identificazione dei richiedenti indicati dalla società.

Delle integrazioni all'ordine del giorno presentate secondo quanto in precedenza stabilito è data notizia nelle stesse forme prescritte per la pubblicazione

Adm

dell'avviso di convocazione, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea o almeno sette giorni prima nei casi di Assemblee convocate per deliberare circa offerte pubbliche di acquisto o di scambio. L'integrazione all'ordine del giorno non è ammessa per gli argomenti sui quali l'Assemblea delibera, a norma di legge, su proposta degli Amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da essi predisposta.

I Soci che richiedono l'integrazione dell'ordine del giorno predispongono una relazione sulle materie di cui essi propongono la trattazione. La relazione è consegnata al Consiglio di Amministrazione entro il termine ultimo per la presentazione della richiesta di integrazione. Il Consiglio di Amministrazione mette a disposizione del pubblico la relazione, accompagnata dalle proprie eventuali valutazioni, contestualmente alla pubblicazione della notizia della integrazione, presso la sede sociale, sul sito internet e con le altre modalità previste dai regolamenti e dalle leggi vigenti.

ART. 11

Ogni azione dà diritto ad un voto.

Non è consentito il voto per corrispondenza o in via elettronica.

ART. 12

Tanto per l'Assemblea Ordinaria, quanto per la Straordinaria, la convocazione ai Soci sarà fatta mediante avviso sul sito internet della società, nonché con le altre modalità previste dalla normativa vigente da effettuarsi nei termini di legge.

L'avviso di convocazione deve contenere quanto espressamente richiesto dalle leggi e dai regolamenti in vigore.

ART. 13

AMM

Il diritto di intervento e la rappresentanza in Assemblea sono regolati dalle norme di legge e di statuto. Potranno intervenire in Assemblea gli aventi diritto al voto per i quali sia pervenuta alla Società la prescritta comunicazione, da parte di intermediari autorizzati ai sensi delle vigenti disposizioni, entro la fine del terzo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per ciascuna adunanza.

E' legittimato all'esercizio del diritto di voto colui che risulti titolare, in base alla comunicazione effettuata da parte di un intermediario autorizzato, del conto sul quale sono registrate le azioni al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in prima o unica convocazione.

La delega può essere conferita con documento informatico sottoscritto in forma elettronica ai sensi di legge.

In caso di conferimento di delega la notifica elettronica della stessa potrà essere effettuata a mezzo di posta elettronica certificata entro l'inizio dei lavori assembleari all'indirizzo che verrà indicato nell'avviso di convocazione.

Gli aventi diritto al voto possono formulare domande sulle materie all'ordine del giorno ai sensi e con gli effetti di legge.

Non è prevista da parte della società la designazione di un rappresentate indipendente al quale i soci possono conferire nei termini di legge una delega con istruzioni di voto su tutte od alcune delle proposte all'ordine del giorno.

ART. 14

L'Assemblea è presieduta, nell'ordine, dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o da un Vice Presidente o da un Consigliere nominato dall'Assemblea; qualora vi siano due o più Vice Presidenti la presidenza

ARM

competete al più anziano di età, o, in assenza, da persona eletta con il voto della maggioranza dei presenti.

ART. 15

La constatazione della legale costituzione dell'Assemblea è devoluta al Presidente dell'Assemblea.

ART. 16

L'Assemblea ordinaria elegge gli amministratori ai sensi di legge.

La nomina degli Amministratori spetta all'Assemblea ordinaria sulla base di liste presentate da Soci che da soli o insieme ad altri Soci rappresentino almeno il 2,5% delle azioni aventi diritto di voto in Assemblea, o quella diversa percentuale stabilita dalle norme vigenti. La titolarità della suddetta quota deve essere attestata con la relativa certificazione da depositare entro il termine di pubblicazione delle liste, avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del Socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso la sede della Società.

Ogni lista dovrà contenere un numero di candidati non superiore a quindici, ciascuno abbinato ad un numero progressivo.

Ogni lista, a pena di decadenza, deve includere uno o più candidati in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge, inserendo uno di essi al primo posto.

Ciascuna lista che presenti un numero di candidati pari o superiore a tre deve presentare un numero di candidati appartenente al genere meno rappresentato che assicuri, nell'ambito dell'elenco stesso, il rispetto dell'equilibrio tra generi almeno nella misura minima richiesta dalla normativa, anche regolamentare, pro tempore vigente.

Am

Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Ogni Socio non può presentare o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o fiduciaria, più di una lista.

I soci con rapporti di collegamento rilevanti ai sensi della legge e dei regolamenti in vigore, potranno presentare o concorrere a presentare una sola lista.

In caso di violazione di queste regole non si tiene conto del voto del Socio rispetto a tutte le liste che lo stesso ha presentato o concorso a presentare.

Ogni Socio non può votare liste diverse.

Le liste dei candidati contenenti l'indicazione dell'identità dei soci e della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta, corredate dai curricula professionali dei soggetti designati devono essere depositate presso la sede della Società almeno venticinque giorni prima della data fissata per l'Assemblea in prima o in unica convocazione e messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, la società di gestione del mercato e nel proprio sito internet almeno ventuno giorni prima la data fissata per l'Assemblea.

All'atto della presentazione della lista devono essere depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e dichiarano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità, di incompatibilità e l'esistenza dei requisiti previsti dalla legge e dai regolamenti nonché l'eventuale dichiarazione circa l'eventuale possesso dei requisiti di indipendenza ai sensi della normativa vigente.

All'elezione dei membri del Consiglio di Amministrazione si procederà come segue:

- a) dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista,

Adm

tanti Consiglieri che rappresentino la totalità di quelli da eleggere meno il numero minimo riservato per legge alle minoranze;

b) dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il secondo maggior numero di voti, sono tratti i Consiglieri in numero pari a quello minimo riservato per legge alle minoranze, secondo l'ordine progressivo in base al quale sono stati indicati nella lista.

Qualora ad esito del procedimento di cui sopra, la composizione del Consiglio di Amministrazione non consenta il rispetto dell'equilibrio tra i generi dovrà essere calcolato il quoziente di voti da attribuire a ciascun candidato che risulterebbe eletto nelle varie liste, dividendo il numero di voti ottenuti da ciascuna lista per il numero d'ordine da ciascuna lista per il numero d'ordine di ciascuno di detti candidati.

I quozienti così attribuiti ai candidati delle varie liste verranno disposti in un'unica graduatoria decrescente.

Il candidato del genere più rappresentato con il quoziente più basso tra i candidati che risulterebbero eletti è sostituito dal primo candidato non eletto, appartenente al genere meno rappresentato indicato nella stessa lista del candidato sostituito, nel rispetto del numero minimo di amministratori indipendenti.

Nel caso in cui i candidati di diverse liste abbiano ottenuto lo stesso quoziente, verrà sostituito il candidato della lista dalla quale è tratto il maggior numero di amministratori.

Qualora la sostituzione del candidato del genere più rappresentato avente il quoziente più basso in graduatoria non consenta, tuttavia, il raggiungimento della soglia minima prestabilita dalla normativa vigente per l'equilibrio tra i generi, l'operazione di sostituzione sopra indicata viene eseguita anche con

Am

riferimento al candidato del genere più rappresentato avente il penultimo quoziente, e così via risalendo dal basso della graduatoria.

In tutti i casi in cui il procedimento sopra descritto non sia applicabile, la sostituzione viene effettuata dall'Assemblea con le maggioranze di legge.

Nel caso in cui venga presentata un'unica lista o nel caso in cui non venga presentata alcuna lista, l'Assemblea delibera, con le maggioranze di legge, senza osservare il procedimento sopra previsto rispettando comunque la quota minima di legge riservata al genere meno rappresentato ed agli amministratori indipendenti.

Qualora nel corso dell'esercizio vengano a mancare uno o più amministratori, si provvederà alla loro sostituzione ai sensi dell'art. 2386 Codice Civile, ove possibile, con i primi candidati non eletti appartenenti alla medesima lista dalla quale era stato eletto l'amministratore cessato, in osservanza dei requisiti di legge e di statuto per la composizione del Consiglio di Amministrazione avendo cura di garantire la presenza nel Consiglio di Amministrazione del numero necessario di componenti in possesso dei requisiti di indipendenza prescritti dalla disposizioni legislative e regolamentari vigenti nonché il rispetto di quanto previsto dalla disciplina di volta in volta vigente in materia di equilibrio dei generi.

Se l'amministratore cessato era stato eletto da una lista di minoranza, i soci che avevano presentato la lista dalla quale è stato eletto il maggior numero di consiglieri si asterranno dal voto in occasione della delibera dell'Assemblea per la conferma o la sostituzione del consigliere cooptato.

Per la nomina del Collegio Sindacale si applica quanto previsto dagli articoli 30 e 31 del presente Statuto.

ART. 17

L'Assemblea nomina un segretario anche non socio su proposta del Presidente.

Le deliberazioni dell'Assemblea sono constatate da verbale firmato dal Presidente e dal Segretario. Nei casi di legge ed inoltre quando il Consiglio lo ritenga opportuno, il verbale viene redatto da Notaio.

ART. 18

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto di non meno di 3 (tre) e di non più di 15 (quindici) membri eletti dall'Assemblea di cui gli esponenti del genere meno rappresentato sono almeno pari alla misura minima richiesta dalla normativa, anche regolamentare, pro tempore vigente..

Spetta all'Assemblea determinare di volta in volta il numero dei Consiglieri che compongono il Consiglio di Amministrazione.

L'Assemblea fissa annualmente il compenso spettante al Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione dura in carica fino a un massimo di 3 (tre) esercizi e i suoi membri scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

I membri del Consiglio di Amministrazione sono rieleggibili.

ART. 19

Nel caso in cui per qualsiasi motivo venisse a cessare dalla carica la maggioranza dei Consiglieri, s'intenderà decaduto l'intero Consiglio di Amministrazione e sarà convocata l'Assemblea per l'elezione del nuovo Consiglio.

ART. 20

Salvo specifica autorizzazione dell'assemblea gli amministratori non possono assumere la qualità di soci illimitatamente responsabili in società concorrenti, né esercitare un'attività concorrente per conto proprio o di terzi, né essere amministratori o direttori generali in società concorrenti.

ART. 21

Il Consiglio elegge fra i suoi membri un Presidente, può eleggere anche uno o più Vice Presidenti che singolarmente sostituiscano il Presidente nei casi di assenza od impedimento ed uno o più Amministratori Delegati e un Comitato esecutivo nonché un Segretario anche estraneo al Consiglio.

Il Consiglio di Amministrazione, constatato il possesso dei requisiti di onorabilità previsti per gli amministratori, delle competenze tecnico – professionali adeguate alle funzioni amministrative ad esso riconosciute e previo parere del Collegio Sindacale, nomina il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, conferendogli adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti attribuitigli ai sensi di legge.

Il Consiglio di Amministrazione può altresì istituire Comitati con funzioni consultive e propositive stabilendone composizione, competenze e modalità di funzionamento.

ART. 22

Il Consiglio di Amministrazione si raduna sia nella sede della Società, sia in luogo diverso quante volte reputino necessario di convocarlo il Presidente o chi ne fa le veci, o 2 (due) Consiglieri nonché da ciascun sindaco effettivo nel caso previsto dall'art. 32 del presente Statuto.

ART. 23

La convocazione del Consiglio di Amministrazione è fatta dal Presidente o da

persona da lui delegata o da chi ne fa le veci o da due Consiglieri nonché da ciascun sindaco effettivo ai sensi dell'art. 32 del presente Statuto, con lettera raccomandata, telegramma, telefax o posta elettronica da spedire almeno 3 (tre) giorni prima e, nei casi di urgenza, a mezzo telegramma, telefax o posta elettronica almeno un giorno prima al domicilio di ciascun Consigliere e Sindaco Effettivo.

ART. 24

Per la validità delle deliberazioni del Consiglio si richiede la presenza effettiva della maggioranza dei membri in carica.

Le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta di voti dei presenti.

In caso di parità prevale il voto di chi presiede.

Delle deliberazioni del Consiglio si fa constatare con verbale firmato dal Presidente e dal Segretario della seduta.

Le riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo, se nominato, possono tenersi in videoconferenza e/o teleconferenza.

Pertanto gli aventi diritto a partecipare alle riunioni possono intervenire a distanza, anche da sedi diverse, utilizzando adeguati sistemi di collegamento.

In tal caso deve essere tassativamente assicurata:

- la individuazione di tutti i partecipanti in ciascun luogo di collegamento;
- la presenza nello stesso luogo di chi presiede e del Segretario della riunione;
- la possibilità, per ciascuno dei partecipanti alla riunione, di intervenire, di colloquiare ed esprimere oralmente il proprio parere, di visionare, ricevere e trasmettere atti e documenti in genere, attuando contestualità di esame e di decisione deliberativa.

Nel caso di riunione in videoconferenza, e/o teleconferenza questa si ritiene

Am

tenuta nel luogo in cui si trovano il Presidente e il Segretario.

Le deliberazioni constano dal verbale sottoscritto dal Presidente e dal Segretario.

ART. 25

Ai Consiglieri spetta il rimborso delle spese sostenute nell'esercizio delle loro funzioni.

ART. 26

Il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, senza eccezioni di sorta ed ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento degli scopi sociali, esclusi soltanto quelli che la legge in modo tassativo riserva all'Assemblea.

Ai sensi dell'art. 2365 del C.C. vengono anche attribuite alla competenza dell'organo amministrativo, fermo restando il disposto dell'art. 2436 del C.C.

le deliberazioni concernenti:

- la fusione nei casi previsti dagli artt. 2505 e 2505 bis;
- l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie;
- l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della società;
- la riduzione del capitale in caso di recesso del socio;
- gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative;
- il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.

L'attribuzione al Consiglio di Amministrazione della competenza a deliberare su materie che per legge spettano all'Assemblea straordinaria non fa venir meno la competenza dell'Assemblea, che mantiene il potere di deliberare in

materia.

ART. 27

Al Presidente del Consiglio di Amministrazione e, se nominato al Vice Presidente è attribuita – disgiuntamente tra loro – la rappresentanza legale della Società, con firma sociale, la rappresentanza della Società in giudizio con facoltà di promuovere azioni ed istanze giudiziarie ed amministrative, per ogni grado di giurisdizione ed anche per giudizi di revocazione e cassazione e di nominare all'uopo avvocati e procuratori alle liti.

ART. 28

Il Consiglio di amministrazione può delegare al Presidente, o se nominati al Comitato esecutivo, al Vice Presidente e all'Amministratore Delegato tutte o parte delle proprie attribuzioni ai sensi e nei limiti dell'art 2381 del Codice civile.

Sono di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione e non possono essere delegati i seguenti atti:

- la stipula di qualsiasi contratto o rapporto giuridico tra la società ed un Socio della società che detenga una quota di partecipazione superiore al 5 (cinque per cento) del capitale sociale (o società appartenenti al medesimo gruppo del Socio, per tali intendendosi le società controllate, le società o persone fisiche controllanti e le società controllate da queste ultime), che abbia un valore superiore a euro 3.000.000 (tremilioni).

Per le operazioni con parti correlate, come definite dalla normativa vigente, si applicano le procedure adottate dalla società e pubblicate sul proprio sito internet.

ART. 29

Gli amministratori forniscono al Collegio Sindacale, tempestivamente e comunque almeno una volta nell'arco di ogni trimestre solare, un resoconto sull'attività svolta e sulle operazioni di maggiore rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società o dalle società controllate; in particolare riferiscono sulle operazioni in potenziale conflitto di interessi.

Tali comunicazioni, di regola, vengono effettuate in occasione delle riunioni di Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo, se nominato.

Quando particolari esigenze lo facciano ritenere opportuno ovvero, qualora particolari esigenze di tempestività lo rendano preferibile, l'informativa può essere fornita anche a mezzo telefax o per posta elettronica.

ART. 30

Il Collegio è composto da 3 (tre) Sindaci Effettivi e da 3 (tre) Supplenti di cui gli esponenti del genere meno rappresentato sono almeno pari alla misura minima richiesta dalla normativa, anche regolamentare, pro tempore, vigente. Alla minoranza è riservata l'elezione di un Sindaco Effettivo e di un Sindaco Supplente.

Non possono essere eletti Sindaci, e se eletti decadono dall'incarico, coloro che si trovano in situazioni di incompatibilità previste dalla legge e coloro che ricoprono incarichi di amministrazione e di controllo in misura superiore ai limiti stabiliti dalla normativa di legge e dai regolamenti vigenti.

I Sindaci uscenti sono rieleggibili. All'atto della nomina l'Assemblea determina la retribuzione annuale spettante ai Sindaci. Ad essi spetta il rimborso delle spese sostenute nell'esercizio delle loro funzioni.

Il controllo legale dei conti è esercitato da società di revisione nominata ed operante ai sensi delle disposizioni di legge in materia.



ART. 31

La nomina del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste volte ad assicurare alla minoranza la nomina di un Sindaco Effettivo e di un Sindaco Supplente.

In ciascuna lista devono essere indicati i nomi di non più di sei candidati elencati mediante un numero progressivo; ogni candidato deve presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Ciascuna lista che presenti un numero di candidati pari o superiore a tre deve presentare un numero di candidati appartenente al genere meno rappresentato che assicuri, nell'ambito dell'elenco stesso, il rispetto dell'equilibrio tra generi almeno nella misura minima richiesta dalla normativa, anche regolamentare, pro tempore, vigente.

Ciascuna lista è composta da due sezioni: una per i candidati alla carica di Sindaco Effettivo e l'altra per i candidati alla carica di Sindaco Supplente.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto i Soci che, soli o unitamente ad altri Soci, documentino di essere complessivamente titolari di azioni con diritto di voto nelle Assemblee Ordinarie rappresentanti almeno il 2,5% (duevirgola-cinqueper cento) del capitale sociale con diritto di voto, o quella diversa percentuale stabilita dalle norme vigenti.

La titolarità della suddetta quota deve essere attestata con la relativa certificazione da depositare entro il termine di pubblicazione delle liste, avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del Socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso la sede della Società.

Ciascun Socio non può presentare o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o fiduciaria, più di una lista.

Amu

Ogni Socio non può votare liste diverse.

I soci con rapporti di collegamento rilevanti ai sensi della legge e dei regolamenti in vigore, potranno presentare o concorrere a presentare una sola lista.

Le liste devono essere depositate presso la sede sociale almeno 25 (venticinque) giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione e messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, la società di gestione del mercato e nel proprio sito internet almeno ventuno giorni prima la data fissata per l'Assemblea.; di ciò deve essere fatta menzione nell'avviso di convocazione.

Le liste devono contenere:

- l'indicazione dell'identità dei soci e della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta;
- la dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, che attesti l'assenza di rapporti di collegamento con questi ultimi;
- i curricula professionali dei soggetti designati;
- la dichiarazione con la quale i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per la carica nonché gli incarichi di amministrazione e di controllo ricoperti presso altre società.

La lista presentata senza l'osservanza delle norme di cui sopra è considerata come non presentata.

Se entro 25 (venticinque) giorni prima di quello fissato per l'Assemblea risulti presentata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da soci collegati, il

Adm

termine di presentazione viene ridotto a 21 (ventuno) giorni e la quota di possesso di azioni con diritto di voto necessaria per la presentazione delle liste si riduce all'1,25% (unovirgolaventicinqueper cento) del capitale sociale.

Le liste devono essere messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, la società di gestione del mercato e nel proprio sito internet almeno dieci giorni prima di quello fissato per l'assemblea.

In caso di presentazione di più liste, risultano eletti:

- dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due membri effettivi e due supplenti;
- dalla seconda lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, il terzo membro effettivo ed il terzo membro supplente;
- qualora più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede ad una votazione di ballottaggio tra tali liste da parte di tutti i soci presenti in Assemblea, risultando eletti i candidati inseriti in quella lista, che ha ottenuto il maggior numero di voti.

Qualora un soggetto collegato ad un socio di riferimento abbia votato per una lista di minoranza, l'esistenza di tale rapporto di collegamento assume rilievo soltanto se il voto sia stato determinante per l'elezione del sindaco.

Nel caso in cui non risulti eletto il numero minimo necessario prescritto di Sindaci effettivi o supplenti appartenenti al genere meno rappresentato, si provvederà, nell'ambito dei candidati alla carica di sindaco effettivo e di sindaco supplente della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, alle necessarie sostituzioni, secondo l'ordine progressivo con cui i candidati risulta-

Handwritten mark

no elencati.

In assenza di candidati del genere meno rappresentato all'interno della sezione rilevante della Lista di Maggioranza in numero sufficiente a procedere alla sostituzione, l'Assemblea nomina i sindaci effettivi o supplenti mancanti con le maggioranze di legge, assicurando il soddisfacimento del requisito.

In caso di presentazione di una unica lista risultano eletti, con votazione a maggioranza relativa del capitale sociale rappresentato in Assemblea, tutti i candidati inseriti in quella lista.

Nel caso in cui non sia stata presentata alcuna lista, l'Assemblea procede alla nomina del Collegio Sindacale con votazione a maggioranza relativa del capitale sociale rappresentato in Assemblea e nel rispetto di quanto previsto dalla disciplina di volta in volta vigente in materia di equilibrio dei generi.

La Presidenza del Collegio Sindacale spetta alla persona indicata al primo posto della seconda lista dei candidati alla carica di Sindaco che ha ottenuto il maggior numero di voti, ovvero al capolista dell'unica lista presentata, ovvero alla persona nominata come tale dall'Assemblea nel caso in cui non sia stata presentata alcuna lista.

Il Sindaco eletto cui, nel corso del mandato, vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, decade dalla carica.

In caso di sostituzione di un Sindaco Effettivo, subentra, per quanto possibile, il Sindaco Supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato. Se la sostituzione di cui sopra non consente il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio dei generi, l'Assemblea dovrà essere convocata al più presto per assicurare il rispetto di tale normativa.

Inoltre, qualora la sostituzione riguardasse il Presidente del Collegio Sindaca-



le tale carica per quanto possibile, sarà assunta da quello che, tra i Sindaci Supplenti, apparteneva alla stessa lista di appartenenza. Nel caso di integrazione del Collegio Sindacale:

- per la sostituzione del Sindaco eletto nella lista di maggioranza la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa del capitale sociale rappresentato in Assemblea scegliendo tra i candidati indicati nella originaria lista di maggioranza;

- per la sostituzione del Sindaco eletto nella lista di minoranza la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa del capitale sociale rappresentato in Assemblea scegliendo tra i candidati indicati nella originaria lista di minoranza;

- per la contemporanea sostituzione di Sindaci eletti sia nella lista di maggioranza sia nella lista di minoranza la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa del capitale sociale rappresentato in Assemblea scegliendo, tra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte ciascun Sindaco da sostituire, un numero di Sindaci pari al numero dei Sindaci cessati appartenenti alla stessa lista.

Ove non sia possibile procedere ai sensi del comma precedente, l'assemblea, per l'integrazione del Collegio Sindacale, delibera a maggioranza relativa del capitale sociale rappresentato in Assemblea, fatto salvo il principio di cui al primo comma del presente articolo e semprechè sia rispettata la percentuale di possesso azionario di cui al presente articolo e nel rispetto di quanto previsto dalla disciplina di volta in volta vigente in materia di equilibrio dei generi.

ART. 32

Oltre ai poteri previsti dalla legge, il Collegio Sindacale, ovvero due Sindaci

Effettivi, previa comunicazione al Presidente del Consiglio di Amministrazione, con un preavviso di almeno 30 giorni sulla data fissata, possono convocare l'Assemblea. Ciascun sindaco effettivo può convocare il Consiglio di Amministrazione e il Comitato Esecutivo.

ART. 33

Gli esercizi sociali si chiudono al 31 dicembre di ogni anno.

ART. 34

Gli utili sociali, dedotta la riserva legale ai sensi dell'art. 2430 del C.C., saranno destinati nella misura e con le modalità fissate dall'Assemblea.

ART. 35

Il pagamento dei dividendi è effettuato presso le Casse designate dal Consiglio di Amministrazione a decorrere dal giorno che viene annualmente fissato dallo stesso.

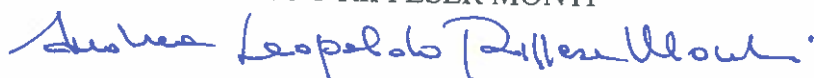
ART. 36

I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui divennero esigibili, vanno prescritti a favore della società.

ART. 37

Addivenendosi in qualsiasi tempo e per qualsiasi causa allo scioglimento della Società, l'Assemblea stabilisce le modalità della liquidazione e nomina uno o più liquidatori determinandone i poteri.

f.to ANDREA LEOPOLDO RIFFESER MONTI





Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2016

Monrif S.p.A.

Sede Legale in Bologna – Via E.Mattei, 106

Capitale sociale Euro 78 milioni int.vers.

Registro Imprese Bologna n. 03302810159

www.monrifgroup.net

CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione: (per il triennio 2014, 2015 e 2016)

Andrea RIFFESER MONTI

Maria Luisa MONTI RIFFESER

Giorgio CEFIS **

Andrea CECCHERINI **

Giorgio GIATTI * ***

Matteo RIFFESER MONTI*

Claudio BERRETTI * ** ***

Sara RIFFESER MONTI

- * Membro Comitato Controllo e Rischi
- ** Membro Comitato per la remunerazione
- *** Membro Comitato Operazioni parti correlate
- Amministratore Indipendente

Collegio Sindacale: (per il triennio 2014, 2015 e 2016)

Paolo BRAMBILLA - Presidente

Ermanno ERA - Sindaco Effettivo

Stefania PELLIZZARI - Sindaco Effettivo

Massimo GAMBINI – Sindaco Supplente

Barbara CARERA – Sindaco Supplente

Alessandro CROSTI – Sindaco Supplente

Società di revisione: (per il novennio 2010-2018)

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Natura delle deleghe conferite agli Amministratori investiti di particolari cariche

La legale rappresentanza della società spetta al Presidente del Consiglio di Amministrazione, o in caso di Sua assenza od impedimento, al Vice Presidente. Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 9 maggio 2011, ha attribuito all'Amministratore Delegato tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, senza limite di importo ad eccezione di quanto previsto dallo Statuto Sociale.

I principali dati economici e finanziari del Gruppo Monrif

La *European Securities and Markets Authority* (ESMA) ha pubblicato le linee guida sugli Indicatori Alternativi di Performance ("IAP") per gli emittenti quotati.

Gli IAP si riferiscono a misure utilizzate dal *management* e dagli investitori per analizzare i *trends* e le performance del Gruppo, che non derivano direttamente dal bilancio. Queste misure sono rilevanti per assistere la direzione e gli investitori per analizzare l'andamento del Gruppo. Gli investitori non devono considerare questi IAP come sostituti, ma piuttosto come informazioni aggiuntive dei dati inclusi nel bilancio. Si precisa che gli IAP come definiti, potrebbero non essere paragonabili a misure con denominazione analoga utilizzate da altre società.

Nel prosieguo della relazione sulla gestione verranno indicati quali IAP sono stati identificati da parte della direzione del Gruppo.

PRINCIPALI DATI ECONOMICI CONSOLIDATI RICLASSIFICATI

(in migliaia di euro)	2016	2015
Ricavi netti	167.323	179.167
Costi operativi	80.605	89.413
Costo del lavoro	69.185	74.569
Margine operativo lordo (*)	17.533	15.185
Risultato operativo	3.109	1.937
Risultato netto delle attività destinate alla dismissione e dismesse	-	7.065
Risultato consolidato	(2.072)	2.842
RISULTATO DEL GRUPPO	(2.507)	3.689

PRINCIPALI DATI PATRIMONIALI/FINANZIARI CONSOLIDATI RICLASSIFICATI

(in migliaia di euro)	31.12.2016	31.12.2015
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	170.191	183.512
CAPITALE INVESTITO NETTO (**)	127.143	140.275
PATRIMONIO NETTO	31.429	34.755
INDEBITAMENTO (DISPONIBILITA') FINANZIARIO (***)	95.714	105.520

* IAP: il Margine Operativo Lordo rappresenta un indicatore alternativo di performance non definito dagli IFRS ma utilizzato dal management della società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa, in quanto non influenzato dalla volatilità dovuta agli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché dalle relative politiche di ammortamento. Tale indicatore è definito per il Gruppo Monrif come Utile/(Perdita) del periodo al lordo degli ammortamenti, svalutazioni di immobilizzazioni materiali e immateriali e accantonamenti, degli oneri e proventi finanziari e delle imposte sul reddito.

(**) IAP: Il capitale investito netto risulta derivante dalla sommatoria delle attività non correnti e correnti al netto di quelle finanziarie, meno le passività non correnti e correnti al netto di quelle aventi natura finanziaria.

(***) IAP: il dato mostrato è allineato al valore dell'indebitamento finanziario netto determinato secondo le raccomandazioni del CESR per la cui descrizione si rimanda nel prosieguo.

PERSONALE

	al 31.12.2016	Anno 2016	al 31.12.2015	Anno 2015
Numero dipendenti a tempo indeterminato	926	937	948	972

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Signori Soci,

pur in presenza di un contesto economico nazionale che evidenzia indicatori di ripresa molto deboli, nell'esercizio 2016 è continuata la crescita dei risultati operativi del Gruppo Monrif, grazie agli interventi intrapresi quali la razionalizzazione delle attività, le operazioni di contenimento dei costi operativi e l'affitto a terzi dell'azienda inerente la stampa commerciale.

Gli investimenti pubblicitari sui quotidiani cartacei hanno registrato in Italia nel 2016 una flessione dei fatturati totali del 6,6%, con una contrazione dell'8% della raccolta commerciale nazionale e del 5,7% per quanto concerne la raccolta commerciale locale, rubricata, finanziaria e di servizio (fonte FCP/FIEG dicembre 2016).

La raccolta pubblicitaria *online* ha evidenziato, nel 2016, un decremento complessivo del 2,3%, con una flessione del 7,5% relativa alla sola pubblicità fruita da *browser* (FCP/Assointernet dicembre 2016).

Per quanto riguarda la diffusione dei quotidiani il 2016 registra una flessione del 7,8% rispetto al precedente esercizio (fonte ADS - Accertamento diffusione stampa).

L'andamento del mercato alberghiero italiano continua ad evidenziare *performance* positive legate dalla domanda domestica ed è importante sottolineare che la crescita del mercato non riguarda più solo Milano e Roma, ma si è allargata ad altre aree significative come Bologna, Venezia, Firenze e Torino.

Nell'analizzare i risultati operativi ordinari occorre precisare che in data 16 settembre 2015 le controllate Emiliana Grandi Alberghi EGA S.r.l. e Immobiliare Fiomes S.r.l. hanno perfezionato con Leonardo Hotel Hermitage S.r.l., società del Gruppo Fattal Hotel's, il contratto di cessione dell'Hotel Hermitage di Milano (immobile ed attività alberghiera).

Il controvalore dell'operazione è stato pari ad € 20,5 milioni e ha determinato per il Gruppo Monrif una plusvalenza lorda consolidata di oltre € 11 milioni e la conseguente estinzione totale del mutuo ipotecario di residui 19,5 milioni di euro.

Successivamente, con atto del 22 dicembre 2015 e iscritto presso il Registro delle Imprese di Bologna in data 28 dicembre 2015, Immobiliare Fiomes S.r.l., precedentemente scissa a favore di Monrif S.p.A., si è fusa per incorporazione nella medesima Monrif S.p.A., con effetti contabili e fiscali retrodatati a decorrere dal 1° gennaio 2015.

RISULTATI CONSOLIDATI

Il Gruppo Monrif ha registrato nell'esercizio 2016 **ricavi consolidati** per € 167,3 milioni contro € 179,1 milioni del precedente esercizio. Al 31 dicembre 2015 i ricavi consolidati includevano peraltro i ricavi relativi alla stampa conto terzi per circa € 3 milioni (non inclusi nel perimetro consolidato a partire dal 1° marzo 2015), i proventi per la cessione del magazzino carta nell'ambito del contratto di affitto di cui sopra per € 1,2 milioni e proventi per rilascio fondi per € 2 milioni. Gli effetti della sopracitata operazione di dismissione immobiliare e del relativo ramo d'azienda erano stati classificati al dicembre 2015 nella voce *Risultato delle attività destinate alla dismissione e dismesse*, per un totale di € 7,1 milioni.

I **ricavi editoriali** sono pari a € 82,7 milioni contro € 85 milioni dell'esercizio 2015, con una flessione del 2,8%, in parte dovuta a due giorni di agitazione sindacale che non hanno consentito la normale produzione dei quotidiani. L'incremento del prezzo di vendita di 0,10 euro per tutti i quotidiani editi, dal 1° agosto 2015, ha parzialmente attenuato l'effetto economico dovuto al calo della diffusione.

Il *QN Quotidiano Nazionale*, fascicolo sinergico di informazione e cronaca nazionale de *il Resto del Carlino*, *La Nazione* ed *Il Giorno*, nel mese di gennaio 2017 ha raggiunto l'importante obiettivo di essere il primo quotidiano italiano per copie medie giornaliere vendute in edicola (fonte ADS gennaio 2017) mentre si conferma al terzo posto tra i giornali d'informazione più letti, con una media giornaliera di 1,9 milioni di lettori (fonte Audipress 2016/III).

Dal primo marzo 2017 lo stesso *QN Quotidiano Nazionale*, grazie alla nuova grafica ed a nuovi contenuti editoriali, sarà sempre più identificabile come un fascicolo sinergico pronto a conquistare nuovi lettori anche in aree diverse da quelle di diffusione storica, per potere inoltre sviluppare alleanze e collaborazioni con altre testate.

Dalla stessa data la società Speed, concessionaria di pubblicità del Gruppo, è tornata a gestire la raccolta della pubblicità nazionale dei giornali editi dal Gruppo potendosi presentare agli investitori pubblicitari con un'offerta capillare e fortemente integrata in termini di comunicazione nazionale, locale ed online.

Il Gruppo ha inoltre recentemente rivisto le proprie *properties* digitali, per rilanciare con vigore il settore multimediale che vede, per quanto concerne le *news*, continui mutamenti e nuove necessità, con la componente *social* quale elemento conduttore nella produzione degli articoli e pertanto per aumentare le pagine per utente. La rivisitazione tecnologica e grafica ha permesso di incrementare rispetto lo scorso esercizio le visite medie mese del 23% e gli utenti unici del 39%.

I **ricavi di prodotti collaterali** risultano pari ad € 2 milioni, in linea con quanto registrato nell'esercizio 2015 (€ 2,5 milioni).

I **ricavi pubblicitari** sono pari a € 55,4 milioni con una flessione del 7,2% rispetto al 2015 (€ 59,7 milioni).

In particolare il fatturato pubblicitario sui quotidiani cartacei evidenzia le seguenti variazioni:

- raccolta locale: € 38 milioni contro € 39,4 milioni del 2015 con un decremento (-3,7%) inferiore al dato di mercato (-5,7%- Fonte FCP Fieg);

- raccolta nazionale: € 10,8 milioni contro € 12,6 milioni del 2014 (-13,9%) a fronte di un dato di mercato che registra una variazione negativa dell'8% (fonte FCP Fieg).

La raccolta *on line* dei siti riconducibili al *brand Quotidiano.net*, pari a € 5 milioni (circa 9% sul fatturato totale pubblicitario), registra un calo del 6,1% (-2,9% a perimetro omogeneo, ovvero a parità di concessioni gestite) mentre l'andamento del mercato registra una diminuzione del 2,3% (fonte FCP/Assoint. 12/2016).

Gli altri ricavi pubblicitari per eventi e manifestazioni sono pari a € 1,6 milioni contro € 2,5 milioni del 2015 che aveva beneficiato delle attività legate alle celebrazioni dei 130 anni de *Il Resto del Carlino*.

I **ricavi stampa** sono pari a € 1 milioni e si riferiscono principalmente ad alcune commesse di stampa di editori terzi. Lo scorso esercizio tale voce includeva per € 2 milioni i due mesi di attività relativi alla stampa grafica conto terzi la cui azienda è stata successivamente affittata alla società collegata Rotopress International Srl.

I **ricavi alberghieri** ammontano a € 16,6 milioni e registrano un incremento del 3,4% rispetto l'esercizio 2015.

Gli **altri ricavi** includono principalmente affitti, ricavi diversi per riaddebiti e sopravvenienze attive, sono pari ad € 9,6 milioni contro € 11,6 milioni registrati nel 2015. La diminuzione è principalmente imputabile ai minori ricavi riconducibili alla vendita delle rimanenze di carta alla Rotopress in conseguenza dell'affitto di azienda Grafica Editoriale Printing S.r.l. effettuati nei primi nove mesi del 2015 (€ 1,3 milioni).

I **costi operativi**, pari a € 80,6 milioni, risultano inferiori del 9,9%. La diminuzione di € 8,8 milioni è imputabile sia all'affitto dell'azienda di stampa a RPI sia ai risparmi generalizzati nella gestione operativa ed in particolare nei costi di promozione e nei costi industriali.

Il **costo del lavoro**, al netto degli oneri derivanti da incentivi all'esodo e prepensionamento, è pari ad € 67,3 milioni e decresce di € 3,8 milioni.

Gli incentivi per pensionamenti e prepensionamenti sono pari ad € 1,9 milioni contro € 3,5 milioni registrati nel 2015.

Il **Margine operativo lordo consolidato** (IAP per la cui descrizione si rimanda alla definizione descritta in precedenza) è pari ad € 17,5 milioni con un incremento del 15,5% rispetto al 2015 (€ 15,2 milioni). L'*Ebitda margin* risulta pari al 10,5% rispetto l'8,5% dell'esercizio 2015 (IAP calcolato come rapporto tra il Margine Operativo Lordo e la voce di conto economico "Ricavi netti").

Gli **ammortamenti** sono pari a € 10,2 milioni contro € 10,7 milioni nel 2015.

Le **svalutazioni su cespiti** sono state pari a € 2,4 milioni di cui:

- € 2 milioni relative ad un immobile albergo per adeguarlo ai presumibili valori di vendita desunti dalla perizia effettuata da terzi;
- € 0,4 milioni su un impianto industriale per adeguarlo al valore di realizzo registrato nel 2017.

Lo scorso esercizio le svalutazioni su cespiti erano state pari a € 1,7 milioni di cui:

- € 0,5 milioni relative al terreno di proprietà della controllata Compagnia Agricola Finanziaria e Industriale - C.A.F.I. S.r.l. per adeguarlo ai valori di mercato desunti da apposita perizia e sulla base delle trattative in essere con potenziali acquirenti e con le Istituzioni per la valorizzazione dell'area;
- € 1,2 milioni su un immobile industriale per adeguarlo ai presumibili valori di vendita.

Gli **accantonamenti per oneri e rischi** sono pari a € 1,8 milioni rispetto a € 0,8 milioni del precedente esercizio. L'incremento deriva principalmente dall'esito del test di *impairment* effettuato sulla controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l. e ampiamente descritto nelle note illustrative.

Il **Risultato operativo consolidato** è positivo per € 3,1 milioni rispetto a € 1,9 milioni del precedente esercizio.

La **gestione finanziaria** evidenzia oneri netti per € 3,9 milioni in sensibile riduzione rispetto ai 5,7 milioni registrati al 31 dicembre 2015 per effetto del minore indebitamento, per la riduzione dei tassi e per il venire meno delle differenze di cambio negative sul franco svizzero.

Il **risultato dell'esercizio** registra una perdita consolidata di € 2,5 milioni rispetto l'utile consolidato di € 3,7 milioni dell'esercizio 2015 che includeva per € 7,1 milioni gli effetti economici relativi alle dismissioni citate in precedenza.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA AL 31 DICEMBRE 2016

La **posizione finanziaria netta** del Gruppo Monrif è pari a € 95,7 milioni (€ 105,5 milioni al 31 dicembre 2015) con una riduzione di € 9,8 milioni (-9,3%) e risulta così composta:

- indebitamento finanziario a breve termine, al netto delle liquidità disponibili, € 63,7 milioni (€ 63,5

milioni al 31 dicembre 2015);

- indebitamento finanziario a medio/lungo termine € 18,4 milioni (€ 24,7 milioni al 31 dicembre 2015);

- indebitamento finanziario per *leasing* € 13,6 milioni (€ 17,3 milioni al 31 dicembre 2015).

In data 17 marzo 2014 è stato sottoscritto con gli Istituti di Credito l'accordo (la "Convenzione") di rimodulazione del debito a medio-lungo termine, la conferma degli affidamenti sino al 31 dicembre 2016 ed un periodo di moratoria fino al 30 giugno 2015. Nel mese di marzo 2015, come previsto dalla Convenzione, si è proceduto a rimborsare parzialmente una quota dei debiti a medio lungo termine e dei *leasing* con parte di quanto incassato dalla vendita dell'immobile di proprietà ubicato a Firenze. Nel mese di aprile 2015 il Gruppo Monrif ha ridefinito gli *spread* sulle linee commerciali e per cassa, nonché prolungato fino al 30 giugno 2016 il periodo di moratoria sui *leasing* della controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l. Nel mese di marzo 2016 il Gruppo ha concordato un prolungamento della Convenzione fino al 31 dicembre 2017 nonché una ulteriore riduzione di 75 *basis points* negli *spread* pagati sugli utilizzi delle linee per cassa. Come in precedenza commentato a seguito della vendita dell'Hotel Hermitage e del relativo ramo d'azienda il Gruppo ha interamente rimborsato il mutuo di residui € 19,5 milioni gravante sull'immobile stesso.

In data 29 marzo 2017 Monrif S.p.A. e la controllata EGA S.r.l. hanno sottoscritto con i principali istituti finanziari un ulteriore accordo modificativo della "Convenzione" bancaria del 17 marzo 2014.

In particolare la durata della "Convenzione" bancaria è stata prorogata sino al 30 giugno 2020 ed inoltre, in considerazione delle *performance* realizzate e del *trend* di riduzione dei tassi di interesse sul mercato, la Società ha ottenuto una riduzione di 75 *basis point* dello *spread* applicato sulle linee per cassa (ora pari a 330 *basis point*).

Poligrafici Editoriale, anch'essa per le ottime *performance* gestionali conseguite, ha definito un pre-accordo con gli istituti finanziari che risolve l'attuale Convenzione e determini la concessione di un finanziamento in *pool* con una durata di 6 anni ed una maggiore flessibilità gestionale all'interno del Gruppo rispetto al precedente accordo.

Il Gruppo Monrif

Il Gruppo opera principalmente nei settori editoriale internet e multimediale, alberghiero ed immobiliare attraverso le seguenti società:

- Monrif S.p.A, capogruppo *holding* di partecipazioni;
- Poligrafici Editoriale S.p.A. e sue controllate Editrice Il Giorno S.r.l., Superprint Editoriale S.r.l. e Speed Società Pubblicità Editoriale e Digitale S.p.A. nel settore editoriale e raccolta pubblicità;
- Poligrafici Printing S.p.A. e sue controllate Grafica Editoriale Printing S.r.l. e CSP Centro Stampa Poligrafici S.r.l. nel settore stampa;
- Monrif Net S.r.l. e le società dalla stessa controllate nel settore editoriale, internet e multimediale;
- Poligrafici Real Estate S.r.l. e C.A.F.I. S.r.l. nel settore immobiliare;
- EGA S.r.l. Emiliana Grandi Alberghi e le sue controllate nel settore alberghiero.

Qui di seguito si riportano i dati di sintesi del conto economico e dello stato patrimoniale consolidati riclassificati al 31 dicembre 2016 confrontati con quelli dell'anno precedente.

Gruppo Monrif – Conto economico consolidato riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	2016	2015
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni	167.323	179.167
- Costi operativi (*)	80.605	89.413
- Costi del lavoro	69.185	74.569
- Margine operativo lordo	17.533	15.185
Accantonamenti per rischi	1.819	812
Ammortamenti e perdite di valore	12.605	12.436
- Risultato operativo	3.109	1.937
- Proventi e (oneri) finanziari	(3.904)	(5.684)
- Proventi (oneri) da valutazione delle partecipazioni	(104)	(4)
- Risultato ante imposte	(899)	(3.751)
- Imposte correnti e differite	1.173	472
- Risultato netto delle attività destinate alla dismissione e dismesse	-	7.065
- Utile (perdita) dell'esercizio	(2.072)	2.842
- (Utile) Perdita di terzi	(435)	847
- Utile (perdita) dell'esercizio del Gruppo	(2.507)	3.689

(*) (**) IAP: I Costi operativi sono rappresentati dalla sommatoria delle seguenti voci di costo desunti dagli schemi del bilancio consolidato: 1) consumi di materie prime ed altri; 2) altri costi operativi; 3) Variazione nelle rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione

Gruppo Monrif – Stato patrimoniale consolidato riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2016	31.12.2015
- Attività non corrente	169.801	183.512
- Attività corrente	40.922	45.377
- Attività non corrente destinate alla dismissione	390	-
Totale attività	211.113	228.889
-Patrimonio netto	31.429	34.755
-Passività non correnti	51.928	63.734
-Passività correnti	127.756	130.400
Totale passività e Patrimonio Netto	211.113	228.889

Come richiesto dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, nella tabella successiva è rappresentato l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015 determinato secondo i criteri indicati nella Raccomandazione del CESR (*Committee of European Securities Regulators*) del 10 febbraio 2005 "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi" e richiamati dalla Consob stessa. In tale tabella è, inoltre, evidenziata la riconciliazione dell'indebitamento finanziario netto determinato secondo i criteri previsti dal CESR con quello calcolato secondo i criteri del Gruppo Monrif adottati già negli esercizi precedenti.

Al 31 dicembre 2016 l'indebitamento finanziario netto determinato secondo i criteri della Consob ammonta a € 95,7 milioni con una riduzione di € 9,8 milioni e corrisponde all'indebitamento finanziario netto determinato secondo i criteri del Gruppo; al 31 dicembre 2015 € l'indebitamento finanziario netto determinato secondo i criteri della Consob era pari a € 106,5 milioni, superiore di € 1 milione rispetto al corrispondente valore determinato secondo i criteri del Gruppo. Il differenziale di € 1 milione registrato al 31 dicembre 2015 era relativo al deposito (*escrow*) costituito a garanzia di eventuali sopravvenienze passive che potrebbero sorgere relativamente l'Hotel Hermitage.

Non sono intervenute operazioni significative non ricorrenti che abbiano avuto impatto sulla posizione finanziaria e non si sono verificate operazioni atipiche o inusuali.

Dettaglio dell'indebitamento finanziario consolidato netto

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2016	31.12.2015
A Liquidità	4.852	5.991
B Attività finanziarie correnti	46	55
C Crediti finanziari correnti verso terzi	-	-
D Crediti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	-	-
E Crediti finanziari verso altri	1.025	15
F Crediti finanziari correnti (C+D+E)	1.025	15
G Debiti bancari correnti	69.407	69.350
H Parte corrente dell'indebitamento non corrente	5.531	7.502
I Altri debiti finanziari correnti per locazioni finanziarie	4.499	3.595
J Altri debiti finanziari correnti verso altre società	169	168
K Indebitamento finanziario corrente (G+H+I+J)	79.606	80.615
L Indebitamento (Disponibilità) finanziario corrente netto (K-A-B-F)	73.683	74.554

M	Debiti bancari non correnti	12.886	18.218
N	Altri debiti non correnti per locazioni finanziarie	9.145	13.748
O	Indebitamento finanziario non corrente (M+N)	22.031	31.966
P	Indebitamento finanziario netto (L+O) come da comunicazione CONSOB	95.714	106.520
Q	Altri crediti finanziari non correnti	-	1.000
R	Crediti finanziari non correnti	-	1.000
S	Indebitamento (Disponibilità) finanziario netto (P-R)	95.714	105.520

ANDAMENTO DELLA CAPOGRUPPO MONRIF S.p.A.

La Monrif S.p.A. ha chiuso l'esercizio 2016 con una perdita di € 5,9 milioni rispetto all'utile di € 1,3 milioni dell'esercizio 2015 dopo avere incassato dalla controllata E.G.A. Emiliana Grandi alberghi S.r.l. un dividendo di € 1,5 milioni. La Società ha provveduto a svalutare per € 5,5 milioni la partecipazione detenuta nella Poligrafici Editoriale S.p.A. sulla base del test di *impairment* come commentato nelle note al bilancio separato.

Raccordo fra i valori di patrimonio netto ed il risultato dell'esercizio della società capogruppo con i corrispondenti valori consolidati

(in migliaia €)	31 dicembre 2016		31 dicembre 2015	
	Utile netto (perdita)	Patrimonio netto	Utile netto (perdita)	Patrimonio netto
Bilancio separato della Monrif S.p.A.	(5.883)	68.038	1.300	73.975
Eliminazione valore di carico delle partecipazioni	5.500	(114.395)	2.291	(119.971)
Assunzione patrimonio netto delle partecipate	(142)	55.493	(396)	58.140
Maggior valore attribuito a testate	-	10.532	-	10.532
Maggior valore attribuito agli immobili al netto degli ammortamenti	(493)	13.879	(493)	14.372
Eliminazione dei dividendi infragruppo	(1.500)	-	-	-
Rettifiche di consolidamento	446	(2.118)	140	(2.293)
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2016	(2.072)	31.429	2.842	34.755
Quota di competenza dei terzi	435	15.737	(847)	15.727
Bilancio consolidato Gruppo Monrif	(2.507)	15.692	3.689	19.028

Le tabelle seguenti riportano i principali dati economici e patrimoniali di bilancio della Monrif S.p.A., confrontati con quelli al 31 dicembre dell'anno precedente.

Conto economico riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	2016	2015
- Altri ricavi	341	274
- Costo del lavoro	324	241
- Costi operativi	785	763
- Risultato operativo	(768)	(730)
- Proventi e (oneri) finanziari	(390)	(2.954)
- Proventi e (oneri) da valutazione partecipazioni	(5.505)	(2.271)
- Utile (perdita) prima delle imposte	(6.663)	(5.955)
- Imposte correnti e differite	780	2.035
- Risultato delle attività di funzionamento	(5.883)	(3.920)
- Risultato netto delle attività destinate alla dismissione e dismesse	-	5.220
- Utile (perdita) dell'esercizio	(5.883)	1.300

Stato Patrimoniale riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2016	31.12.2015
- Attivo non corrente	122.996	128.578
- Attivo corrente	1.368	2.142
-Totale attività	124.364	130.720
-Patrimonio netto	68.038	73.975
-Passività non correnti	91	407
-Passività correnti	56.235	56.338
- Totale passività e Patrimonio Netto	124.364	130.720

Dettaglio dell'indebitamento finanziario netto

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2016	31.12.2015
A Liquidità	238	1.411
B Attività finanziarie correnti	163	244
C Crediti finanziari correnti verso terzi	700	-
D Crediti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	47	48
E Crediti finanziari verso altri	-	-
F Crediti finanziari correnti (C+D+E)	747	48
G Debiti bancari correnti	36.695	37.810
H Parte corrente dell'indebitamento non corrente	307	323
I Altri debiti finanziari correnti per locazioni finanziarie	-	-
J Altri debiti finanziari correnti verso controllate	9.789	8.538
K Indebitamento finanziario corrente (G+H+I+J)	46.791	46.671
L Indebitamento (Disponibilità) finanziario corrente netto (K-A-B-F)	45.643	44.968
M Debiti bancari non correnti	-	329

N	Altri debiti non correnti per locazioni finanziarie	-	-
O	Indebitamento finanziario non corrente (M+N)	-	329
P	Indebitamento finanziario netto (L+O) come da comunicazione CONSOB	45.643	45.297
Q	Altri crediti finanziari non correnti	-	700
R	Crediti finanziari non correnti	-	700
S	Indebitamento finanziario netto (P-R)	45.643	44.597

Rapporti della Monrif S.p.A. con controllate, collegate, controllanti o parti correlate

La Monrif S.p.A. intrattiene con le società controllate e collegate rapporti finanziari, commerciali, prestazioni di servizi e di consulenza.

I rapporti intercorsi nell'esercizio 2016 hanno riguardato principalmente:

- la gestione accentrata delle coperture assicurative e dei rapporti con i brokers assicurativi;
- la liquidazione dell'imposta sul valore aggiunto con la procedura dell'"IVA di Gruppo";
- la liquidazione dell'imposta sul reddito delle società con la procedura del "Consolidato nazionale";
- la concessione e l'ottenimento di finanziamenti.

Tutti i rapporti sia di natura finanziaria che amministrativa sono regolati alle normali condizioni di mercato ed avvengono nel rispetto della procedura approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 10 novembre 2010.

Ai sensi dell'art. 5 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 è stata pubblicata e comunicata al mercato la delibera quadro dell'11 novembre 2016 avente ad oggetto "finanziamenti a società controllante" che prevede la possibilità per Poligrafici Editoriale S.p.A. di concedere un finanziamento alla controllante Monrif S.p.A. per un massimo annuo di € 10 milioni, a condizioni di mercato. Al 31 dicembre 2016 il finanziamento nei confronti della Monrif S.p.A. era pari a € 6,7 milioni (€ 5,5 milioni al 31 dicembre 2015). Tale documento è disponibile sul sito aziendale www.monrifgroup.net.

Non sono intervenute nell'esercizio altre operazioni di "maggiore rilevanza" così come definite nella procedura.

Qui di seguito si riepilogano i rapporti patrimoniali ed economici di Monrif S.p.A. nei confronti delle società controllate, collegate e parti correlate:

(in migliaia €)	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Società controllate				
Poligrafici Editoriale S.p.A.	32	6.930	103	209
Speed S.p.A.	1	3.768	47	5
Poligrafici Printing S.p.A.	-	-	-	1
Poligrafici Real Estate S.r.l.	-	478	-	1
C.A.F.I. S.r.l.	47	-	-	-
C.S.P. S.r.l.	-	2.288	-	3
Grafica Editoriale Printing S.r.l.	-	80	1	-
Superprint Editoriale S.r.l.	-	114	33	-
Monrif Net S.r.l.	-	669	-	-
GoSpeed S.r.l.	-	10	-	10
Editrice Il Giorno S.r.l.	8	-	-	-
Pronto S,r.l.	-	-	-	-
E.G.A. S.r.l.	15	4.128	78	104
Eucera S.r.l.	24	-	-	1
Totale	127	18.465	262	334

SETTORE EDITORIALE E RACCOLTA PUBBLICITA'

POLIGRAFICI EDITORIALE S.p.A.

(società controllata dalla Monrif S.p.A.)

I risultati di gestione dell'esercizio 2016 di Poligrafici Editoriale S.p.A., di seguito anche "Società", riflettono le dinamiche del settore editoriale precedentemente esposte.

Gli accordi sindacali che hanno esteso l'applicazione dei contratti di solidarietà agli impiegati nel biennio febbraio 2015 – gennaio 2017, abbinati agli interventi sugli organici dei giornalisti, oltre alla costante politica di riduzione delle spese di gestione, con la rinegoziazione dei più importanti contratti di fornitura, hanno permesso di recuperare la redditività delle proprie attività compensando gli effetti della riduzione delle vendite e della raccolta pubblicitaria sui quotidiani éditati.

I **ricavi** dell'anno ammontano a € 129,3 milioni, contro € 137,2 milioni dell'esercizio precedente, con € 82 milioni di ricavi editoriali (-2,7%) e € 37,5 milioni di ricavi pubblicitari (-12,4%). La diminuzione dei ricavi pubblicitari è riconducibile anche ad una diversa commissione sulla raccolta della pubblicità locale contrattualizzata dal 1° gennaio 2016 con la controllata Speed S.p.A. I **costi operativi** diminuiscono di € 2,2 milioni (-2,8%); mentre i costi del personale, al netto degli oneri legati agli incentivi all'esodo, si attestano a € 47,1 milioni (-6,6%) rispetto al 2015.

Il **marginale operativo lordo** è positivo per € 4,3 milioni rispetto ai € 5,1 milioni del precedente esercizio.

La **gestione finanziaria** pari a € -3,1 milioni (€ 0,9 milioni nel 2015) comprende l'adeguamento di valore della controllata Speed S.p.A. (€ -2,5 milioni) a seguito dell'esito del *test di impairment*.

Il **risultato economico** dell'esercizio registra una perdita di € 3,2 milioni contro un utile di € 1,2 milioni del 2015.

L'**indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2016 pari a € 52,1 milioni evidenzia un miglioramento di € 2,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2015.

Speed S.p.A.

(società controllata da Poligrafici Editoriale S.p.A.)

L'andamento della pubblicità sui quotidiani italiani a pagamento ha evidenziato nel 2016 un decremento a valori globali del 6,7% rispetto al precedente esercizio (fonte FCP/FIEG). L'analisi dell'andamento dei dati commerciali di Speed evidenzia, un decremento della raccolta pubblicitaria sui quotidiani gestiti del 3,5%.

Il risultato netto dell'esercizio 2016 registra una perdita di € 1,1 milioni rispetto a quella di € 2,6 milioni del 2015.

EDITRICE IL GIORNO S.r.l.

(società controllata dalla Poligrafici Editoriale S.p.A.)

La società affitta a Poligrafici Editoriale S.p.A. il ramo d'azienda che edita il quotidiano *Il Giorno*. Il bilancio dell'esercizio evidenzia un utile netto di € 1 milione rispetto a € 1,2 milioni dell'esercizio precedente. La società redige il proprio bilancio di esercizio secondo i principi contabili italiani in quanto priva dei requisiti necessari previsti dal D.Lgs. 38/2005 per l'applicazione dei principi contabili internazionali.

SUPERPRINT EDITORIALE S.r.l.

(società controllata dalla Poligrafici Editoriale S.p.A.)

La società edita le riviste periodiche *Cavallo Magazine* e *l'Enigmista* e presta servizi amministrativi, tecnici e di *marketing* alle società del Gruppo. Il bilancio dell'esercizio 2016 evidenzia un utile di € 0,1 milioni rispetto l'utile di € 0,3 milioni dell'esercizio precedente.

Internet e Multimediale

MONRIF NET S.r.l.

(società controllata da Poligrafici Editoriale S.p.A.)

La gestione del settore internet e multimediale è demandata alla controllata Monrif Net S.r.l. che segue dal punto di vista tecnologico, di marketing e di sviluppo il sito di informazione nazionale *www.quotidiano.net* ed i correlati siti di informazione locali inerenti le testate *il Resto del Carlino*, *La Nazione* ed *Il Giorno*.

Dal 9 giugno 2016 tutti i siti sono stati oggetto di profondo rinnovamento nell'area tecnologica per garantire la massima velocità nella fornitura di contenuti, oltre ad una revisione totale della struttura grafica verso modelli più visuali e attrattivi per gli utenti. Sono inoltre stati ampliati i contenuti di "*infotainment*" quali sport, viaggi, benessere, *food*, *gossip*, moda, azioni che hanno permesso già da subito di aumentare il numero delle visite dei siti. La società ha realizzato ricavi per € 5,2 milioni rispetto € 5,6 milioni dell'esercizio 2015.

La società redige il proprio bilancio di esercizio secondo i principi contabili italiani in quanto priva dei requisiti necessari previsti dal D.Lgs. 38/2005 per l'applicazione dei principi contabili internazionali.

Go Speed S.r.l.

(società controllata da Monrif Net S.r.l.)

Go Speed S.r.l. è la società risultante dalla fusione delle controllate Pronto S.r.l. e Qpon S.r.l. in Net Digital Lab S.r.l. che, a seguito della sopracitata operazione, ha variato la propria denominazione sociale. La società opera pertanto nel campo delle *directories on line* e nei servizi di consulenza digitale.

L'esercizio 2016 chiude con un risultato positivo pari a 14 migliaia di euro di poco superiore a quanto realizzato nel 2015.

La società redige il proprio bilancio di esercizio secondo i principi contabili italiani in quanto priva dei requisiti necessari previsti dal D.Lgs. 38/2005 per l'applicazione dei principi contabili internazionali.

SETTORE STAMPA

POLIGRAFICI PRINTING S.p.A.

(società controllata dalla Poligrafici Editoriale S.p.A.)

La società è la *holding* del settore *printing* del Gruppo Monrif-Poligrafici Editoriale e ad essa fanno capo le controllate (al 100%) Grafica Editoriale Printing S.r.l. ("GEP") e Centro Stampa Poligrafici S.r.l. ("CSP") oltre alla collegata Rotopress International S.r.l. (al 33%).

Poligrafici Printing S.p.A. ha chiuso l'esercizio 2016 con un utile d'esercizio di € 1 milione rispetto l'utile di € 1,4 milioni conseguito nell'esercizio precedente. Poligrafici Printing ha incassato nel corso dell'esercizio dalla controllata CSP un dividendo complessivo pari a € 2,6 milioni (€ 2,4 milioni nel 2014).

Nell'esercizio la Poligrafici Printing S.p.A. ha provveduto a svalutare per € 1,4 milioni la partecipazione della controllata GEP a seguito dei risultati derivanti dal test di *impairment* effettuato in sede di predisposizione di bilancio. La svalutazione non aveva avuto effetti sul bilancio consolidato del Gruppo. Nell'esercizio 2015 la svalutazione effettuata nella controllata GEP era risultata pari a € 0,7 milioni.

Il bilancio d'esercizio della Poligrafici Printing S.p.A. redatto secondo i principi contabili italiani esprime il medesimo risultato di quello predisposto secondo i principi IAS/IFRS.

GRAFICA EDITORIALE PRINTING S.r.l.

(società controllata dalla Poligrafici Printing S.p.A.)

Dal 1° marzo 2015 l'azienda è stata affittata a Rotopress International S.r.l. per un triennio. Al termine del suddetto periodo la RPI potrà esercitare un'opzione di acquisto dell'azienda ai valori di libro dei beni al netto degli affitti pagati fino al momento dell'esercizio del diritto di opzione stesso. Nel corso del 2016 il fondo rischi calcolato sulla base del risultato *test di impairment* è stato adeguato ed incrementato di € 1 milione. Il risultato netto del 2016 evidenzia una perdita di € 1,4 milioni contro una perdita di € 0,7 milioni dell'esercizio precedente.

CENTRO STAMPA POLIGRAFICI S.r.l.

(società controllata dalla Poligrafici Printing S.p.A.)

La società stampa i quotidiani del Gruppo *QN Quotidiano Nazionale*, *il Resto del Carlino*, *La Nazione* ed *Il Giorno* e fino al dicembre 2016 di alcune edizioni di editori terzi quali *il Corriere di Siena*, *Corriere di Arezzo*. I ricavi dell'esercizio sono pari a € 26,8 milioni contro € 27,2 milioni del 2015. La maggiore efficienza conseguita sui processi produttivi, l'attuazione del contratto di solidarietà negli stabilimenti di Bologna e Campi Bisenzio oltre alla rinegoziazione dei principali contratti con i fornitori hanno permesso di migliorare i margini operativi. L'esercizio chiude con un risultato netto positivo di € 3,2 milioni.

SETTORE IMMOBILIARE

POLIGRAFICI REAL ESTATE S.r.l.

(società controllata dalla Poligrafici Editoriale S.p.A.)

La società svolge un'attività di tipo immobiliare locando, a società del Gruppo ed a terzi, l'immobile di proprietà.

Il risultato dell'esercizio evidenzia un utile netto di € 0,6 milioni determinato principalmente dal rilascio di un fondo rischi relativo alla vendita del complesso immobiliare di Firenze.

La società redige il proprio bilancio di esercizio secondo i principi contabili italiani in quanto priva dei requisiti necessari previsti dal D.Lgs. 38/2005 per l'applicazione dei principi contabili internazionali.

C.A.F.I. Compagnia Agricola Finanziaria Immobiliare S.r.l.

(società controllata dalla Poligrafici Real Estate S.r.l.)

C.A.F.I. S.r.l. è proprietaria di un'area sita nel Comune di Bologna avente una consistenza di circa 75 ettari di superficie territoriale, su cui insistono 6 costruzioni rurali, attualmente destinata a verde agricolo ma situata in una zona con potenziali sviluppi urbanistici stante la vicinanza con l'aeroporto bolognese e con importanti centri commerciali e industriali. La società redige il proprio bilancio di esercizio secondo i principi contabili italiani in quanto priva dei requisiti necessari previsti dal D.Lgs. 38/2005 per l'applicazione dei principi contabili internazionali. L'esercizio 2016 chiude con un risultato positivo di alcune migliaia di euro.

SETTORE ALBERGHIERO

E.G.A. EMILIANA GRANDI ALBERGHI S.r.l.

(società controllata da Monrif S.p.A.)

Il Gruppo E.G.A. di cui E.G.A. S.r.l. è la società capogruppo, svolge la propria attività nei seguenti alberghi:

- Royal Hotel Carlton a Bologna, albergo a quattro stelle dotato di 236 camere, di ristorante e sale per convegni. L'Hotel è situato in posizione centrale e dispone di un ampio centro congressi che ne fa uno degli alberghi preferiti dalla clientela d'affari.

- Hotel Royal Garden a Milano, categoria 4 stelle con 154 camere, è di proprietà della controllata Eucera S.r.l. L'albergo è il più nuovo del Gruppo ed è situato nei pressi di un polo d'affari tra i più importanti di Milano.

- Hotel Internazionale a Bologna, categoria 4 stelle e 116 camere, situato a Bologna ed è un punto d'incontro ideale per gli ospiti che prediligono soggiornare nel centro storico della città.

Dettaglio delle presenze

	2016	2015
Presenze	135.982	152.518*

** di cui 26.680 relative all'Hotel Hermitage e rilevate fino al 15 settembre 2015*

Il fatturato degli alberghi risulta pari a € 16,6 milioni, superiore del 3,4% rispetto a quanto realizzato nell'esercizio 2015 (€ 16 milioni). Il margine operativo lordo è pari ad € 3,2 milioni (€ 3 milioni al 31 dicembre 2015) ed è pari al 19,2% del fatturato (nell'esercizio 2015 tale incidenza era stata pari al 18,5%).

Il risultato operativo è negativo per € 0,2 milioni contro € 1,2 milioni del 2015 dopo avere effettuato una svalutazione di € 2 milioni su un immobile albergo per adeguarlo ai presumibili valori di vendita.

Il bilancio consolidato del Gruppo E.G.A. chiude l'esercizio 2016 con una perdita dopo le imposte di € 1 milione rispetto all'utile di € 2,1 milioni del precedente esercizio, che includeva il provento netto di € 1,8 milioni derivante dalla vendita dell'Hotel Hermitage e del relativo ramo inerente la gestione alberghiera.

La posizione finanziaria netta è negativa per € 7,7 milioni rispetto alla posizione finanziaria netta negativa di € 8,3 milioni del 31 dicembre 2015, dopo avere corrisposto alla controllante Monrif un dividendo di € 1,5 milioni.

Si riportano di seguito gli schemi di conto economico consolidato riclassificato, di stato patrimoniale riclassificato ed il dettaglio dell'indebitamento finanziario netto consolidato al 31 dicembre 2016 e 2015:

Conto economico consolidato riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	2016	2015
- Ricavi per servizi alberghieri	16.585	16.044
- Altri ricavi	689	757
TOTALE RICAVI	17.274	21.561
- Costi operativi	10.046	9.883
- Costo del lavoro	4.044	3.956
- Margine operativo lordo	3.184	2.962
- Ammortamenti e perdite di valore di immobilizzazioni	3.385	1.705
- Accantonamento fondi ed oneri	4	16
- Risultato operativo	(205)	1.241
- Proventi e (oneri) finanziari	(502)	(586)

- Utile (perdita) prima delle imposte	(707)	3.229
- Imposte correnti e differite	264	419
- Risultato netto delle attività destinate alla dismissione e dismesse	-	1.845
- Utile (perdita) dell'esercizio	(971)	2.081

Stato Patrimoniale consolidato riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2016	31.12.2015
- Attivo non corrente	29.715	32.983
- Attivo corrente	6.097	7.177
-Totale attività	35.812	40.160
-Patrimonio netto	19.964	22.435
-Passività non correnti	10.838	12.148
-Passività correnti	5.010	5.577
- Totale passività e Patrimonio Netto	35.812	40.160

Dettaglio dell'indebitamento finanziario netto consolidato

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2016	31.12.2015
A Liquidità	291	949
B Attività finanziarie correnti		-
C Crediti finanziari correnti verso terzi	300	-
D Crediti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	3.108	2.997
E Crediti finanziari verso altri		-
F Crediti finanziari correnti (C+D+E)	3.408	2.997
G Debiti bancari correnti		-
H Parte corrente dell'indebitamento non corrente	1.223	1.127
I Altri debiti finanziari correnti per locazioni finanziarie		-
J Altri debiti finanziari correnti verso controllante		-
K Indebitamento finanziario corrente (G+H+I+J)	1.223	1.127
L Indebitamento (Disponibilità) finanziario corrente netto (K-A-B-F)	(2.476)	(2.819)
M Debiti bancari non correnti	10.214	11.438
N Altri debiti non correnti per locazioni finanziarie		-
O Indebitamento finanziario non corrente (M+N)	10.214	11.438
P Crediti finanziari non correnti verso controllanti		-
Q Indebitamento finanziario netto (L+O-P) come da comunicazione CONSOB	7.737	8.619
R Altri crediti finanziari non correnti	-	300
S Crediti finanziari non correnti	-	300
T Indebitamento (Disponibilità) finanziario netto (Q-S)	7.737	8.319

L'indebitamento finanziario netto determinato secondo i criteri del Gruppo ammonta, al 31 dicembre 2016, a € 7,7 milioni, con una riduzione di € € 0,6 milioni rispetto all'esercizio 2015. Esso corrisponde all'indebitamento calcolato secondo i criteri CONSOB. Lo scorso esercizio, il differenziale di € 0,3 milioni che emergeva rispetto all'indebitamento calcolato secondo i criteri della CONSOB, era relativo al deposito

(*escrow*) costituito a garanzia di eventuali sopravvenienze passive che potrebbero sorgere inerenti l'Hotel Hermitage.

Non sono intervenute operazioni significative non ricorrenti che abbiano avuto impatto sulla posizione finanziaria e non si sono verificate operazioni atipiche o inusuali.

Principali avvenimenti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio e prevedibile evoluzione della gestione

Dal 1° marzo 2017 la concessionaria del Gruppo Speed S.p.A. è subentrata alla concessionaria del Gruppo RCS nella gestione in esclusiva della raccolta pubblicitaria nazionale sui quotidiani editi dal Gruppo Poligrafici attraverso la propria rete commerciale di oltre 130 agenti.

Proseguono come da programma pluriennale le operazioni di efficientamento e riduzione ulteriore dei costi; all'inizio del 2017 sono stati sottoscritti con le organizzazioni sindacali gli accordi per una nuova organizzazione del lavoro delle redazioni e dei reparti produttivi che consentiranno il mantenimento degli obiettivi di piano nei prossimi anni.

Le previsioni per il 2017 rimangono condizionate dall'andamento del settore in cui opera il Gruppo. Dalle evidenze ad oggi disponibili non si prevedono andamenti di mercato significativamente diversi da quelli riscontrati nel precedente esercizio. Tuttavia le efficienze realizzate dal Gruppo lasciano prevedere un mantenimento delle marginalità registrate nel 2016, se non si verificheranno eventi ad oggi non prevedibili.

Principali rischi e incertezze cui Monrif S.p.A. e il Gruppo sono esposti

Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo è influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macro-economico, inclusi l'incremento o il decremento del prodotto nazionale lordo, il livello di fiducia dei consumatori e delle imprese, l'andamento dei tassi di interesse per il credito al consumo, il costo delle materie prime.

La generalizzata difficoltà nell'accesso al credito, sia per i consumatori sia per le imprese ha determinato una carenza di liquidità che si rifletterà in definitiva sullo sviluppo industriale di molti *business* con effetti negativi sia per il settore dell'editoria, con tagli alle campagne pubblicitarie, rinvio nel lancio di nuovi prodotti e riduzione nei *budget* promozionali, che per il settore alberghiero.

L'attività, le strategie e le prospettive del Gruppo potrebbero essere negativamente condizionate con effetto diretto sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria, nel caso tali misure non determinassero effetti positivi sull'economia reale.

Rischi connessi ai risultati del Gruppo e continuità aziendale

Il Gruppo Monrif ha conseguito nel 2016 un utile a livello di risultato operativo di € 3,1 milioni rispetto agli € 1,9 milioni dell'esercizio 2015 ed una perdita consolidata di € 2,5 milioni. Tali risultati evidenziano sensibili miglioramenti rispetto allo scorso esercizio, in particolare sul risultato operativo che si mantiene positivo nonostante gli effetti derivanti dalla riduzione complessiva dei ricavi, in particolare della raccolta pubblicitaria sui mezzi di comunicazione e dei quotidiani gestiti dal Gruppo.

Inoltre, considerate le *performances* del Gruppo e le cessioni immobiliari effettuate in esercizi passati, in data 29 marzo 2017 Monrif S.p.A. ed EGA S.r.l. hanno siglato una ulteriore revisione della Convenzione che ha determinato la riduzione dello *spread* applicato oltre che il mantenimento delle linee per cassa e per firma fino al 30 giugno 2020.

Per quanto riguarda la capogruppo Monrif S.p.A. e la controllata E.G.A. S.r.l. gli andamenti consuntivati nel corso del 2016 sono risultati allineati a quelli inclusi nel piano pluriennale approvato nel mese di marzo 2014 e pertanto non si è resa necessaria la predisposizione di piani aggiornati. Per tali società è stato analizzato il fabbisogno finanziario per i prossimi dodici mesi dal quale è emerso che i flussi di cassa della gestione corrente, tenuto conto delle stime di variazione del capitale circolante netto sulla base dei piani sopramenzionati, risultano sufficienti a far fronte all'intero fabbisogno finanziario. Inoltre gli Amministratori della Monrif hanno anche analizzato il rispetto dei parametri finanziari applicabili all'accordo bancario di Monrif ed E.G.A. dal quale non sono emerse criticità anche in considerazione dell'aggiornamento di tali parametri avvenuto con la recente revisione della Convenzione di cui sopra. Peraltro, in accordo con gli impegni contenuti nella Convenzione Interbancaria di cui sopra, gli Amministratori hanno confermato il mandato a consulenti terzi per la cessione di uno o più immobili - albergo, finalizzata alla ulteriore riduzione dell'indebitamento finanziario di Monrif S.p.A. entro il mese di marzo del 2020, che potrebbe avvenire, laddove ce ne fosse la necessità, anche tramite il supporto finanziario degli azionisti della stessa.

Per quanto riguarda Poligrafici Editoriale S.p.A. i risultati positivi consuntivati nel 2016, con il rispetto dei parametri finanziari al 31 dicembre 2016 previsti dalla Convenzione interbancaria, hanno permesso al

management di definire con gli istituti finanziari un pre-accordo novativo, che sarà reso definitivo nel corso del mese di aprile 2017, al fine di risolvere l'attuale Convenzione ed attivare per il proprio fabbisogno finanziario un finanziamento in pool con la rimodulazione dell'affidato con la trasformazione di una quota a medio lungo con durata di 6 anni ed il mantenimento delle linee di credito a breve termine per 48 mesi.

Nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 20 marzo 2017 è stato approvato dagli Amministratori della Poligrafici Editoriale S.p.A. il Piano Pluriennale di Gruppo per gli esercizi 2017-2021. Nell'ambito della stessa riunione, è stato analizzato anche il fabbisogno finanziario per i prossimi dodici mesi del Gruppo e sulla base dei dati attesi per l'esercizio 2017, il rispetto dei parametri finanziari previsti nel nuovo accordo di finanziamento in Pool.

Pertanto, su tali basi, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 è stato redatto secondo il presupposto della continuità aziendale.

Rischi connessi al fabbisogno di mezzi finanziari

Per la gestione del fabbisogno finanziario, il Gruppo adotta una procedura vincolante che impone il rigoroso rispetto di criteri di prudenza e di rischio limitato nella scelta delle opzioni di finanziamento/investimento e l'assoluto divieto di porre in essere operazioni di natura speculativa.

L'evoluzione della situazione finanziaria del Gruppo dipende da numerose condizioni, ivi incluse, il raggiungimento degli obiettivi previsti, nonché l'andamento delle condizioni generali dell'economia, dei mercati finanziari e dei settori in cui opera. L'accordo con tutti i principali istituti finanziari, precedentemente illustrato, permette di far fronte ai fabbisogni della gestione operativa ordinaria e straordinaria. Le azioni intraprese per il contenimento dei costi di gestione, evidenziate nella relazione alla gestione, dovrebbero consentire, a regime, il riassorbimento dei fabbisogni di capitale di funzionamento manifestatisi a seguito degli interventi nell'area produttiva ed all'erogazione al personale prepensionato del trattamento di fine rapporto, comprensivo degli incentivi all'esodo, ed incrementare la capacità di generare risorse finanziarie e far fronte ai fabbisogni delle nuove scadenze dei debiti finanziari.

Tuttavia ulteriori rilevanti e improvvise contrazioni dei volumi nei ricavi, ed in particolare di quelli pubblicitari, potrebbero ridurre la capacità della gestione operativa di generare cassa.

Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di cambio e di interesse

Il Gruppo Monrif è esposto in maniera marginale a rischi di mercato connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio. L'esposizione ai rischi di cambio è collegata principalmente ad un finanziamento a breve termine in Franchi Svizzeri.

Un ipotetico incremento o decremento del 10% nel tasso di cambio avrebbe portato ad un effetto economico nell'anno 2016 rispettivamente di +/- 246 migliaia di euro, al lordo degli effetti fiscali.

Il Gruppo Monrif utilizza varie forme di finanziamento finalizzate alla copertura dei fabbisogni delle proprie attività. Tutti i finanziamenti sono a tasso variabile senza ricorso a strumenti di copertura fatta eccezione per una operazione non speculativa di "*interest rate swap*" della controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l. a copertura dei rischi legati all'oscillazione dei tassi sui propri *leasing* finanziari.

Un ipotetico incremento o decremento del 10% nei tassi applicati avrebbe portato ad un effetto a conto economico nell'anno 2016 rispettivamente di +/- 285 migliaia di euro, al lordo degli effetti fiscali.

Rischi connessi ai rapporti con i fornitori

Il Gruppo, operando nel settore della stampa, è un grande acquirente di carta. Per evitare che le fluttuazioni di prezzo di questa materia prima abbiano ripercussioni sui bilanci, ha mantenuto ampio il numero di fornitori in modo da poter essere sempre nelle condizioni di ottenere le forniture alle migliori condizioni anche nei momenti di tensione.

Rischi connessi alla politica ambientale

I prodotti e le attività del Gruppo Monrif non sono soggetti a particolari norme e regolamenti (locali, nazionali e sovranazionali) in materia ambientale.

Rischio di credito

I principali crediti del Gruppo derivano dalle attività del settore editoriale, del settore grafico e da quello pubblicitario. Relativamente al settore editoriale tali crediti sono coperti da garanzie fidejussorie e pertanto con rischi limitati. Per il settore grafico e pubblicitario la politica del Gruppo è impostata nella verifica dell'affidabilità e della conoscenza dei clienti prima della sottoscrizione di contratti rilevanti.

I saldi vengono monitorati costantemente nel corso dell'esercizio in modo da limitare le esposizioni ed i contenziosi.

Altre informazioni

Attività di ricerca e sviluppo

I settori in cui opera la Monrif S.p.A. e le altre società del Gruppo non richiedono una significativa e particolare attività di ricerca e sviluppo.

Tutte le società riservano, comunque, grande attenzione all'aggiornamento tecnologico sia del *software* che dell'*hardware* per la gestione dei processi editoriali e di stampa.

Azioni proprie

Nel corso dell'esercizio la Monrif S.p.A. non ha acquistato né venduto azioni proprie nemmeno per il tramite di società fiduciarie o interposta persona e non aveva azioni proprie in portafoglio né all'inizio né alla fine dell'esercizio.

Azioni possedute dalle controllate

La controllata Poligrafici Editoriale S.p.A. possiede:

- n. 5.663.920 azioni ordinarie Poligrafici Editoriale S.p.A. per un controvalore di € 4,6 milioni, pari al 4,29% del capitale sociale;
- n. 2.668.880 azioni ordinarie Monrif S.p.A. per un controvalore di € 0,5 milioni, pari all' 1,78% del capitale sociale.

La movimentazione intervenuta nell'esercizio è stata la seguente:

Titolo	Saldo 31.12.2015	acquisti	vendite	Saldo 31.12.2016
Azioni Poligrafici Editoriale S.p.A.	5.663.920	-	-	5.663.920
Azioni Monrif S.p.A.	2.668.880	-	-	2.668.880

PROPOSTE ALL'ASSEMBLEA DEI SOCI

Signori Soci,

è scaduto per compiuto triennio il mandato del Collegio Sindacale, siete quindi invitati a provvedere alle nuove nomine e alla determinazione dei relativi compensi per il triennio 2017/2019 nell'osservanza di quanto previsto dal D.Lgs. n. 58/1998 e dall'art. 31 dello Statuto sociale.

Con l'approvazione del bilancio dell'esercizio 2016, si conclude il nostro mandato.

Vi ringraziamo della fiducia accordataci e Vi invitiamo a provvedere alla nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione, previa determinazione del numero dei componenti che, a norma dell'art. 18 dello Statuto, dovrà essere da tre a quindici membri, a stabilirne la durata e gli emolumenti relativi all'anno 2017.

Signori Soci,

nel presupposto di trovarVi consenzienti circa i criteri seguiti nella formazione del bilancio appena esaminato, criteri che si ispirano ad opportuna prudenza, Ve ne chiediamo l'approvazione unitamente alla presente relazione.

Vi proponiamo di portare a nuovo la perdita di esercizio pari ad € 5.882.972=.

Signori Soci,

l'assemblea è tenuta ad esprimere il proprio voto sulla "sezione prima" della Relazione sulla Remunerazione, che si riferisce alle politiche della Vostra Società in materia di remunerazione dei componenti degli organi di amministrazione ed alle procedure utilizzate per l'adozione e l'attuazione di tale politica.

Tale Relazione è stata predisposta conformemente a quanto indicato dalle vigenti disposizioni di legge.

Se condividete i contenuti in essa indicati, Vi proponiamo di esprimere voto favorevole sulla "sezione prima" della Relazione sulla Remunerazione adottando la seguente deliberazione:

"L'assemblea dei Soci,

- preso atto della Relazione sulla Remunerazione predisposta dal Consiglio di Amministrazione, in applicazione di quanto previsto dall'art. 123-ter del decreto legislativo 58/98 e successive modificazioni, ed alle indicazioni contenute nell'art. 84-quater introdotto dalla Consob nel Regolamento Emittenti con delibera n. 18049 del 23 dicembre 2011;
- esaminata in particolare la "sezione prima" relativa alla politica della Vostra Società in materia di remunerazione dei componenti degli organi di amministrazione ed alle procedure utilizzate per l'adozione e l'attuazione di tale politica;

delibera

in senso favorevole sulla "sezione prima" della Relazione sulla Remunerazione".

Il Consiglio di Amministrazione

Publicità dei corrispettivi per le società di revisione

Ai sensi dell'art. 149-*duodecies* delibera Consob 11971/1999 e successive modifiche ed integrazioni, si allega prospetto contenente i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2016 a fronte dei servizi forniti dalle società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. e Reconta Ernst & Young S.p.A..

Società del Gruppo	Società di Revisione	Revisione bilancio	Altri servizi *	Totale corrispettivi
Monrif S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	18.882	8.000	26.882
Poligrafici Editoriale S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	70.132	30.110	100.242
Monrif Net S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	8.632	-	8.632
Grafica Editoriale Printing S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	10.000	-	10.000
Poligrafici Printing S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	15.106	-	15.106
C.S.P. S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	9.710	-	9.710
Editrice Il Giorno S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	8.091	-	8.091
Speed S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	34.529	-	34.529
Superprint Editoriale S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	9.710	-	9.710
C.A.F.I. S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	5.394	-	5.394
Poligrafici Real Estate S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	6.473	-	6.473
E.G.A. S.r.l.	Reconta Ernst & Young S.p.A.	41.700	-	41.700
E.G.A. S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	-	10.000	10.000
Eucera S.r.l.	Reconta Ernst & Young S.p.A.	7.337	-	-

* Servizi di revisione per accertamento e diffusione stampa (ADS) e servizi di verifica dei parametri finanziari (*financial covenants*).

Elenco delle partecipazioni rilevanti superiori al 10%

(art. 125-126 Regolamento Emittenti Consob)

Denominazione	Sede	Capitale Euro	% diretta	% indiretta	Quota %	Posseduta dalle società del Gruppo Detenuta da:
E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.	Bologna	21.848.157	100	-	100	Monrif S.p.A.
Monrif Net S.r.l.	Bologna	300.000	43	57	43	Monrif S.p.A.
				-	57	Poligrafici Editoriale S.p.A.
Eucera S.r.l.	Bologna	18.060.000		100	100	E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.
Superprint Editoriale S.r.l.	Bologna	1.800.000		100	100	Poligrafici Editoriale S.p.A.
Grafica Editoriale Printing S.r.l.	Bologna	4.901.722		100	100	Poligrafici Printing S.p.A.
Centro Stampa Poligrafici S.r.l.	Campi Bisenzio (Fi)	11.370.000		100	100	Poligrafici Printing S.p.A.
Società Pubblicità Editoriale e Digitale S.p.A.	Bologna	6.368.145		100	100	Poligrafici Editoriale S.p.A.
Poligrafici Real Estate S.r.l.	Bologna	30.987.413		100	100	Poligrafici Editoriale S.p.A.
C.A.F.I. S.r.l.	Bologna	780.000		51	51	Poligrafici Real Estate S.r.l.
Editrice Il Giorno S.r.l.	Bologna	5.000.000		100	100	Poligrafici Editoriale S.p.A.
Rotopress International S.r.l.	Loreto (An)	2.700.000		33	33	Poligrafici Printing S.p.A.
Con-fine Art S.r.l.	Bologna	150.000		33	33	Poligrafici Printing S.p.A.
Immobiliare Editori Giornali S.r.l.	Roma	830.462		15,42	13,04 2,38	Poligrafici Editoriale S.p.A. Editrice Il Giorno S.r.l.
GoSpeed S.r.l.	Bologna	10.000		100	100	Monrif Net S.r.l.
Hardware Upgrade S.r.l.	Luino (Va)	20.000		20	20	Monrif Net S.r.l.
Motori Online S.r.l.	Milano	10.000		25	25	Monrif Net S.r.l.
PBB S.r.l.	Milano	23.000		13,04	13,04	Monrif Net S.r.l.
PromoQui S.p.A.	Napoli	212.233		15,04	15,04	Monrif Net S.r.l.
Urban Post S.r.l.	Livorno	15.500		19,35	19,35	Monrif Net S.r.l.



Relazione sul Governo Societario e gli assetti proprietari 2016

(redatta ai sensi dell'art. 123 bis del Testo Unico della Finanza)

approvata dal Consiglio di amministrazione del 30 marzo 2017

Monrif S.p.A.

Sede Legale in Bologna – Via Enrico Mattei, 106

Capitale sociale Euro 78 milioni int. vers.

Registro Imprese Bologna n. 03302810159

La documentazione è disponibile sul sito web www.monrifgroup.net

ASSETTI PROPRIETARI

1. Profilo dell'emittente

Monrif S.p.A. (di seguito anche "Società") è la *holding* finanziaria del Gruppo Monrif ed opera nel settore media con attività nelle aree della stampa quotidiana e periodica, della raccolta pubblicitaria, di internet e nel settore dei servizi alberghieri. La Società rende disponibile la documentazione relativa al modello di *corporate governance* adottato nonché gli altri documenti di interesse per il mercato sia sul proprio sito istituzionale www.monrifgroup.net, in un'apposita sezione denominata "*corporate governance*", sia presso la Borsa Italiana S.p.A..

2. Informazioni sugli assetti proprietari

2.a) Struttura del capitale sociale (ex art. 123 bis, comma 1, lettera a), TUF)

Alla data odierna il capitale sociale sottoscritto e versato della Società è pari a € 78.000.000.

Il capitale sociale è così composto:

	numero azioni	% vs.cap.soc.	Quotato	Diritti e obblighi
Azioni ordinarie	150.000.000	100%	MTA	-

La Società non ha emesso azioni con diritto di voto limitato o prive dello stesso, così come non sono in circolazione obbligazioni convertibili, nè *warrant* che diano il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione.

2.b) Restrizioni al trasferimento di titoli (ex art. 123 bis, comma 1, lettera b), TUF)

Non esistono restrizioni al trasferimento dei titoli.

2.c) Partecipazioni rilevanti nel capitale sociale al 31/12/2016 (ex art. 123 bis, comma 1, lettera c), TUF)

Dalle risultanze del Libro dei Soci, dalle comunicazioni ricevute ai sensi di legge e dalle altre informazioni disponibili alla data del 30 marzo 2017 gli Azionisti che detengono, direttamente o indirettamente, anche per interposta persona, società fiduciarie e controllate, partecipazioni superiori al 2% del capitale con diritto di voto sono i seguenti:

Dichiarante	Azionista diretto	Quota % sul capitale ordinario	Quota % sul capitale votante
Maria Luisa Monti Riffeser	Monti Riffeser S.r.l.	51,327%	51,327%
Maria Luisa Monti Riffeser	INFI Monti S.p.A.	6,995%	6,995%
Maria Luisa Monti Riffeser	Maria Luisa Monti Riffeser	0,667%	0,667%
Tamburi Investment Partners S.p.A.	Tamburi Investment Partners S.p.A.	8,44%	8,44%
Andrea Riffeser Monti	Solitaire S.r.l.	7,525%	7,525%
Giorgio Giatti	Future S.r.l.	6,00%	6,00%

Soggetto che esercita il controllo

Azionista diretto	Quota % sul capitale ordinario	Quota % sul capitale votante
Monti Riffeser S.r.l.	51,327%	51,327%

L'azionista di controllo Monti Riffeser S.r.l. non esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti di Monrif S.p.A..

2.d) Titoli che conferiscono diritti speciali (ex art. 123 bis, comma 1, lettera d), TUF)

Non esistono titoli che conferiscono diritti speciali di controllo.

2.e) Partecipazione azionaria dei dipendenti: meccanismo di esercizio dei diritti di voto (ex art. 123 bis, comma 1, lettera e), TUF)

Non è previsto alcun meccanismo specifico di esercizio dei diritti di voto in caso di partecipazione azionaria dei dipendenti.

2.f) Restrizioni al diritto di voto (ex art. 123 bis, comma 1, lettera f), TUF)

Non esistono restrizioni al diritto di voto.

2.g) Accordi tra gli Azionisti (ex art. 123 bis, comma 1, lettera g), TUF)

Non sono noti accordi tra azionisti ai sensi dell'art. 122 del TUF.

2.h) Clausole di *change of control* (ex art. 123 bis, comma 1, lettera h), TUF)

Monrif S.p.A. (la Società) e le altre società del Gruppo hanno stipulato in data 17 marzo 2014, con tutti i principali istituti finanziari, un accordo di rimodulazione del debito a medio-lungo termine e di conferma dei finanziamenti a breve fino al 31 dicembre 2016 dove è prevista una clausola di *change of control*, in forza della quale gli istituti finanziari hanno facoltà di recedere dal contratto nell'ipotesi in cui la famiglia Monti Riffeser cessi di detenere, direttamente o indirettamente, almeno il 51% del capitale sociale della Società.

2.i) Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie (ex art. 123 bis, comma 1, lettera m), TUF)

L'Assemblea degli Azionisti non ha previsto deleghe agli amministratori per aumenti di capitale sociale.

L'Assemblea degli Azionisti non ha previsto autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie.

2.l) Attività di direzione e coordinamento (ex art. 2497 e ss. cc.)

La Società non è soggetta all'attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 e seguenti del codice civile. L'azionista di controllo Monti Riffeser S.r.l. non esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti di Monrif S.p.A. in quanto società *holding* di partecipazioni e priva della necessaria struttura organizzativa.

Altre informazioni:

Indennità degli amministratori in caso di dimissioni, licenziamento o cessazione del rapporto a seguito di un'offerta pubblica di acquisto (ex art. 123 bis, comma 1, lettera i), TUF)

Tra la Società e gli amministratori non vi sono accordi che prevedono tali forme di indennità.

3. Compliance (ex art. 123 bis, comma 2, lettera a), TUF)

La società nel Consiglio di Amministrazione del 15 marzo 2016 ha aderito alle raccomandazioni contenute nella versione del Codice di Autodisciplina predisposto dal comitato per la *corporate governance* delle società quotate ed approvato da Borsa Italiana S.p.A. nel luglio 2015 visionabile sul sito web <http://borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/2015clean.pdf> che recepisce le *best practices* nazionali ed internazionali elaborate

in materia di governo societario degli emittenti quotati, adeguando il proprio sistema di *corporate governance* in linea con le nuove prescrizioni.

Nè la Società nè le società controllate (di seguito anche "Il Gruppo") sono soggette a disposizioni di legge non italiane che influenzano la struttura di *corporate governance* della Società.

CORPORATE GOVERNANCE

Monrif S.p.A. (di seguito la "Società") aderisce al Codice di Autodisciplina emanato da Borsa Italiana S.p.A. sulla base del testo approvato da Borsa Italiana S.p.A. nel luglio 2015. Vengono inoltre di seguito fornite le informazioni richieste dall'art. 123 bis del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 e successive modificazioni.

4. Consiglio di Amministrazione

4.1) Nomina e sostituzione degli amministratori (ex art. 123 bis, comma 1, lettera I), TUF)

L'Assemblea straordinaria dei Soci del 18 giugno 2007 ha modificato l'articolo 16 dello statuto, introducendo il voto di lista per la nomina dei Consiglieri. L'Assemblea Straordinaria dei Soci del 16 dicembre 2010 ha inoltre, modificato il medesimo articolo in adeguamento delle disposizioni del D.Lgs n. 27 del 27 gennaio 2010.

La nomina degli Amministratori avviene ai sensi di legge, sulla base di proposte avanzate dagli Azionisti.

Il Consiglio di Amministrazione del 20 marzo 2013 ha modificato le norme statutarie al fine di recepire le novità normative sulla disciplina dell'equilibrio tra generi nella compilazione del Consiglio di Amministrazione stesso. Tali modifiche avranno effetto a decorrere dal primo rinnovo del Consiglio di Amministrazione successivo all'esercizio 2012 ed esattamente dall'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013.

In particolare lo statuto prevede che:

- a) i componenti del Consiglio di Amministrazione siano eletti sulla base di liste di candidati; in caso venga presentata o venga ammessa al voto solo una lista, tutti i Consiglieri saranno eletti da tale lista;
- b) la quota minima richiesta per la presentazione delle liste sia pari al 2,5% del capitale con diritto di voto nelle assemblee ordinarie o quella diversa percentuale stabilita dalle norme vigenti;
- c) le liste dei candidati contengono l'indicazione dell'identità dei Soci e della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta, corredate dai curricula professionali dei soggetti designati;
- d) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti siano eletti tanti Consiglieri che rappresentino la totalità di quelli da eleggere meno uno;
- e) dalla seconda lista che abbia ottenuto più voti, e che non sia in alcun modo collegata con i Soci che hanno presentato la lista risultata prima, sia eletto un amministratore;
- f) almeno uno dei componenti del Consiglio di Amministrazione, ovvero almeno due, se il Consiglio è composto da più di sette componenti, possieda il requisito di indipendenza stabilito dal TUF per i Sindaci;
- g) sia garantito un numero di esponenti del genere meno rappresentato almeno pari alla misura minima richiesta dalla normativa e regolamentare vigente;
- h) nel caso sia stata presentata o ammessa al voto una sola lista, tutti i Consiglieri siano tratti da tale lista;
- i) qualora per dimissioni o per altre cause vengano a mancare uno o più amministratori, si provvederà alla loro sostituzione ai sensi dell'art. 2386 c.c. assicurando il rispetto dei requisiti applicabili.

Le liste dei candidati alla carica di amministratore sono depositate presso la sede sociale e pubblicate sul sito internet della Società almeno venticinque giorni prima dell'Assemblea dei Soci che si deve esprimere sul rinnovo dell'organo amministrativo e contengono per ciascun candidato un profilo professionale, una dichiarazione dell'esistenza dei requisiti di onorabilità e di inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità secondo quanto previsto dalla legge, nonchè l'indicazione dell'eventuale idoneità a qualificarsi come indipendenti.

Il Consiglio di Amministrazione non ha adottato alcun piano per la successione degli Amministratori esecutivi.

4.2) Composizione del Consiglio di Amministrazione (ex art. 123 bis, comma 2, lettera d), TUF)

Lo Statuto prevede che il Consiglio di Amministrazione sia composto da non meno di tre e non più di 15 membri esecutivi e non esecutivi eletti dall'Assemblea.

Il Consiglio attualmente in carica è composto da otto membri, di cui sei non esecutivi, nominati dall'Assemblea Ordinaria degli Azionisti il 29 aprile 2014 che scadranno in occasione della approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016. Nell'Assemblea Ordinaria degli azionisti del 29 aprile 2014 sono state presentate due liste, una dalla società Monti Riffeser S.r.l. ed una dalla società Tamburi Investment Partners S.p.A..

La lista presentata dalla Monti Riffeser S.r.l. aveva come elenco dei candidati:

Andrea Ceccherini (Consigliere indipendente)

Giorgio Giatti (Consigliere indipendente)

Maria Luisa Monti Riffeser

Andrea Riffeser Monti

Matteo Riffeser Monti

Sara Riffeser Monti

Giorgio Cefis

La lista presentata dalla Tamburi Investment Partners S.p.A. aveva come elenco dei candidati:

Claudio Berretti (Consigliere indipendente)

La lista della Monti Riffeser S.r.l. ha avuto l'87,17% di voti in rapporto al capitale votante, mentre la lista della Tamburi Investment Partners S.p.A. ha avuto il 12,83% di voti.

Gli eletti sono stati per quanto riguarda Monti Riffeser S.r.l.:

Andrea Riffeser Monti Presidente ed Amministratore Delegato

Maria Luisa Monti Riffeser Vice Presidente

Matteo Riffeser Monti

Sara Riffeser Monti

Giorgio Cefis

Andrea Ceccherini

Giorgio Giatti

e per quanto riguarda Tamburi Investment Partners S.p.A.:

Claudio Berretti.

Il dottor Ceccherini si è dimesso dalla carica di amministratore nell'ottobre 2014 ed è stato poi rinominato consigliere non indipendente nell'assemblea del 29 aprile 2015.

Per quanto riguarda le caratteristiche personali e professionali di ciascun amministratore si rinvia ai curricula vitae riportati nel sito web www.monrifgroup.net.

Il Consiglio di Amministrazione non ha definito criteri generali circa il numero massimo di incarichi di amministrazione e controllo di altre società che può essere considerato compatibile con un efficace svolgimento del ruolo di amministratore.

Amministratori	Carica in Monrif S.p.A.	Cariche ricoperte in altre società così come indicate al criterio 1.C.2. del Codice <u>non</u> appartenenti al Gruppo Monrif	Cariche ricoperte in altre società così come indicate al criterio 1.C.2. del Codice appartenenti al Gruppo Monrif
Andrea Riffeser Monti	Presidente e Amministratore Delegato		- Vice Presidente e A.D. Poligrafici Editoriale S.p.A.
Maria Luisa Monti Riffeser	Vice Presidente		- Presidente Poligrafici Editoriale S.p.A..
Matteo Riffeser Monti	Consigliere		- Amministratore Poligrafici Editoriale S.p.A..
Sara Riffeser Monti	Consigliere		- Amministratore Poligrafici Editoriale S.p.A.;
Giorgio Cefis	Consigliere	- Amministratore Coeclerici S.p.A..	- Amministratore Poligrafici Editoriale S.p.A.;
Giorgio Giatti	Consigliere	- Amministratore Unico Future S.r.l.; - Presidente Termal S.r.l.; - Presidente Termal Real Estate S.r.l.; - Presidente Primavera Real Estate S.r.l.; - Presidente Fabbrica Italiana Veicoli Elettrici S.r.l..	- Amministratore C.A.F.I. S.r.l..
Claudio Berretti	Consigliere	- Direttore Generale e Consigliere esecutivo Tamburi Investment Partners S.p.A.; - Amministratore Asset Italia S.p.A. - Amministratore Be Think, Solve, Execute S.p.A.; - Amministratore Be Consulting Think, Project & Plan S.p.A.; - Amministratore Be Solutions Solve, Realize & Control S.p.A.; - Amministratore Venice Shipping & Logistic S.p.A.; - Amministratore Clubitaly S.p.A.; - Amministratore Tip-pre IPO S.p.A.; - Amministratore Digital Magics S.p.A.. - Amministratore Betaclub S.r.l.; - Amministratore MyWoWo S.r.l.; - Amministratore Talent Garden S.p.A..	
Andrea Ceccherini	Consigliere	- Presidente Progetto Città'; - Presidente Osservatorio Permanente Giovani Editori.	

4.3) Ruolo del Consiglio di Amministrazione (ex art. 123 bis, comma 2, lettera d), TUF)

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione che resta in carica per un massimo di tre esercizi ed è rieleggibile. L'attuale Consiglio resterà in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016.

Il Consiglio di Amministrazione si riunisce con regolare cadenza e si organizza per garantire un efficace svolgimento delle proprie funzioni. Gli amministratori agiscono e deliberano con cognizione di causa ed in autonomia, perseguendo l'obiettivo della creazione di valore per i Soci in un orizzonte di medio – lungo periodo.

La Società opera secondo le disposizioni del codice civile concernenti le società per azioni. Il Consiglio di Amministrazione è investito dei poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, con facoltà di compiere tutti gli

atti che ritenga necessari ed opportuni per il raggiungimento dello scopo sociale, con esclusione degli atti che sono riservati dalla legge e/o dallo statuto all'Assemblea degli Azionisti. Pertanto risultano di sua competenza, oltre a tutti gli obiettivi e le funzioni indicate nel principio 1.C.1. del Codice di Autodisciplina, anche le deliberazioni concernenti:

- le fusioni per incorporazione nei casi previsti dagli artt. 2505 e 2505 bis;
- l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie;
- l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della Società;
- la riduzione del capitale in caso di recesso del socio;
- gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative;
- il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.

Il Consiglio di Amministrazione riferisce al Collegio Sindacale almeno trimestralmente sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale della Società e delle sue controllate ed in particolare sulle operazioni in potenziale conflitto d'interesse.

Lo Statuto prevede che il Consiglio di Amministrazione si riunisca con periodicità almeno trimestrale su convocazione del Presidente o di chi ne fa le veci e comunque ogni volta che le esigenze societarie lo esigano, anche su richiesta di almeno due dei suoi componenti nonché del Collegio Sindacale, ai sensi dell'art. 22 dello statuto.

Ai sensi dello statuto il Consiglio di Amministrazione nomina, tra i suoi componenti, il Presidente, e può nominare uno o più Vice-Presidenti nonché uno o più Amministratori Delegati, ed altresì un Comitato Esecutivo.

L'Assemblea dei Soci non ha esaminato né autorizzato in via generale o preventiva deroghe al divieto di concorrenza previsto dall'art. 2390 c.c..

Il Consiglio di Amministrazione ha trimestralmente valutato l'andamento della gestione della società e del Gruppo e riferito al Collegio Sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale della Società e delle sue controllate ed in particolare sulle operazioni in potenziale conflitto d'interesse.

Nel corso del 2016 il Consiglio di Amministrazione si è riunito sei volte.

Alle riunioni ha partecipato anche il dott. Nicola Natali, il Direttore amministrativo della società.

La documentazione informativa sugli argomenti all'ordine del giorno viene inviata ai consiglieri ed ai sindaci a mezzo posta elettronica mediamente due giorni prima della riunione o comunque in tempo utile per garantire la corretta informativa. Qualora non sia stato possibile fornire la necessaria informativa preventiva, è cura del Presidente effettuare puntuali ed adeguati approfondimenti durante le sessioni consiliari.

Nel 2017 sono previste cinque riunioni di cui due già avvenute alla data del 20 e del 30 marzo 2017.

4.4) Organi Delegati

4.4.a) Amministratore Delegato

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha attribuito al Presidente e Amministratore Delegato Andrea Riffeser Monti tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione senza limiti di importo, ad eccezione della stipula di qualsiasi contratto o rapporto giuridico tra la Società ed un Socio della Società che detenga una quota di partecipazione superiore al cinque per cento del capitale sociale (o società appartenenti al medesimo gruppo del Socio, per tali intendendosi le società controllate, le società o persone fisiche controllanti e le società controllate da queste ultime), che abbia un valore superiore a euro 3.000.000 (tremilioni), che rimane di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione.

Per le operazioni con parti correlate, come definite dalla normativa vigente, si applicano le procedure adottate dalla Società e pubblicate sul proprio sito internet.

4.4.b) Presidente del Consiglio di Amministrazione

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione riveste un ruolo di fondamentale importanza nell'ambito delle relazioni esterne, nazionali ed internazionali di Monrif S.p.A..

In particolare, il Presidente del Consiglio di Amministrazione ha il compito di rappresentare Monrif S.p.A. innanzi alle più alte cariche istituzionali, nazionali ed internazionali, ed agli esponenti di spicco del mondo industriale, della ricerca e del settore economico-finanziario.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione si adopera affinché la documentazione relativa agli ordini del giorno sia portata a conoscenza degli amministratori e dei sindaci con congruo anticipo rispetto alla data della riunione consiliare. Per congruo anticipo si intende il termine minimo di due giorni antecedenti l'adunanza del Consiglio.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, anche su richiesta di altri consiglieri, di chiedere che i *manager in charge* delle questioni poste all'ordine del giorno partecipino alle riunioni del Consiglio di Amministrazione.

Non sono presenti situazioni di *interlocking directorate* previste dal criterio applicativo 2.C.5. del Codice.

4.4.c) Informativa al Consiglio

Almeno trimestralmente il Presidente e Amministratore Delegato riferisce al Consiglio di Amministrazione sull'attività svolta.

Lo Statuto ha già disciplinato i flussi informativi a favore del Collegio Sindacale. E' infatti previsto che gli amministratori riferiscano tempestivamente, con periodicità almeno trimestrale al Collegio Sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società e dalle società controllate, con particolare riferimento alle operazioni in potenziale conflitto di interesse.

4.5) Altri Consiglieri esecutivi

Il dott. Matteo Riffeser ricopre la carica di Presidente, con incarichi operativi, del Consiglio di Amministrazione della società controllata Monrif Net S.r.l. che opera nel settore Internet e delle altre attività editoriali digitali.

La dott.ssa Sara Riffeser Monti ricopre la carica di Vice Presidente, con incarichi operativi, della concessionaria pubblicitaria del Gruppo, Speed S.p.A. e di consigliere delegato nella società del Gruppo operante nel settore alberghiero, Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.

4.6) Amministratori indipendenti

Nel Consiglio di Amministrazione della Società sono presenti due Amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza specificati dalla legge, da ritenere indipendenti anche sulla base dei criteri indicati dal Codice di Autodisciplina.

Gli amministratori indipendenti attualmente in carica sono:

Giorgio Giatti

Claudio Berretti

La procedura seguita dal Consiglio ai fini della verifica dell'indipendenza prevede che la sussistenza del requisito sia dichiarata dall'amministratore in occasione della presentazione della lista all'atto dell'accettazione della nomina e successivamente almeno una volta l'anno. L'amministratore indipendente assume altresì l'impegno di comunicare con tempestività al Consiglio di Amministrazione il determinarsi di situazioni che facciano venir meno il requisito. In sede di approvazione della Relazione sul Governo societario Il Consiglio di Amministrazione non ha

rinnovato la richiesta agli amministratori interessati, di confermare la sussistenza dei requisiti previsti dalla legge e dal Codice in quanto in scadenza di mandato con l'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2016..

Nel corso dell'esercizio 2016 gli Amministratori indipendenti si sono riuniti una volta in assenza degli altri Amministratori.

4.7) Lead Independent Director

Non è stato nominato un *lead independent director* in quanto si è verificata la non necessità di tale figura stante due soli amministratori indipendenti che sono componenti di tutti i comitati previsti.

5. Trattamento delle informazioni societarie

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento (UE) n. 596/2014, e dei relativi Regolamenti di esecuzione in materia di "Market Abuse", sono state introdotte nuove disposizioni relative alla gestione delle c.d. "informazioni privilegiate". La Società ha quindi adeguato ai nuovi dettami normativi la propria Procedura in materia di monitoraggio, circolazione interna e comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate che è stata approvata dal consiglio di amministrazione nel corso della riunione del 14 novembre 2016 e che è disponibile al seguente link: <http://www.monrifgroup.net/wp-content/uploads/2016/11/Procedura-Informazioni-Privilegiate-Monrif-S.p.A..pdf>

L'Amministratore Delegato assicura la corretta gestione delle informazioni riservate

Il vertice aziendale ed il management, nonché i vertici delle società controllate sono responsabili di individuare la presenza di informazioni potenzialmente privilegiate e di attivare tutte le misure di sicurezza idonee ad assicurare la corretta gestione delle informazioni societarie di natura privilegiata, limitandone la circolazione solo nei confronti di coloro che hanno necessità di conoscerle per l'espletamento della loro funzione/incarico. I soggetti interni e terzi che vengono in possesso di informazioni di natura privilegiata riguardanti il Gruppo Poligrafici sono informati della rilevanza delle stesse e dell'obbligo di legge del rispetto della segretezza e vengono iscritti nel "Registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate" tenuto a norma di legge e regolamentare.

6. Comitati interni al Consiglio di Amministrazione (ex art. 123 bis, comma 2, lettera d), TUF)

I comitati sono composti da non meno di tre membri ad eccezione del caso in cui i membri del Consiglio di Amministrazione siano inferiori ad otto, nel qual caso i comitati possono essere composti da soli due consiglieri.

I lavori dei comitati sono coordinati da un presidente.

Non sono presenti comitati che svolgano le funzioni di due o più comitati previsti nel Codice di Autodisciplina.

Il Presidente di ciascun comitato consilia da informazione delle riunioni del comitato al primo consiglio di amministrazione utile.

6.a) Comitato per le operazioni con parti correlate

In data 13 maggio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha nominato il nuovo "Comitato per le operazioni con Parti Correlate", composto da due amministratori non esecutivi ed indipendenti, cui sono demandati i compiti previsti dal sopracitato Regolamento. Il Comitato ha adottato un proprio regolamento e provveduto a nominare quale presidente il dott. Claudio Berretti.

Nel corso del 2016 il Comitato per le operazioni con parti correlate si è riunito una sola volta in quanto non sono intercorsi avvenimenti tali da richiederne la convocazione.

7) Comitato per le proposte di nomina

Il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto opportuno provvedere a costituire il Comitato per le proposte di

nomina, in quanto, sulla base delle modalità introdotte dalla recente legge sul risparmio, il nuovo statuto prevede che i soci, titolari di almeno il 2,5 % del capitale sociale con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria, presentino le proprie liste con l'indicazione dei candidati alla carica di amministratore; in tale maniera è assicurata la presenza nel Consiglio di Amministrazione di soggetti rappresentanti le liste di minoranza.

8) e 9) Comitato per la remunerazione e Remunerazione degli Amministratori

Il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno un Comitato per la Remunerazione degli Amministratori, composto da tre Consiglieri non esecutivi di cui uno indipendente. Per quanto riguarda le informazioni inerenti la presente sezione si rinvia alla Relazione sulla Remunerazione pubblicata ai sensi dell'art. 123-ter del TUF. Nel corso del 2016 il Comitato si è riunito due volte, come da regolare verbale.

Il Consiglio di Amministrazione del 24 marzo 2016 ha approvato la Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'art. 123 – ter del TUF a cui si rinvia per tutte le informazioni sulla remunerazione degli Amministratori.

10) Comitato controllo e rischi

Il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno un Comitato per il Controllo Interno e di gestione dei rischi composto dai due Consiglieri non esecutivi entrambi indipendenti, secondo quanto previsto dal principio n. 8 del Codice di Autodisciplina e da un Consigliere non esecutivo dipendente. I tre componenti indipendenti del Comitato Controllo e Rischi possiedono una adeguata esperienza di natura contabile e finanziaria.

Al Comitato per il Controllo Interno e di gestione dei rischi, oltre all'assistenza al Consiglio nell'espletamento dei compiti indicati nel Criterio Applicativo 7.C.1. e 7.C.2. del Codice, vengono affidati i compiti previsti dal codice stesso, pertanto dovrà analizzare le problematiche ed istruire le pratiche rilevanti per il controllo delle attività aziendali.

Nel corso del 2016 il Comitato si è riunito tre volte come da regolare verbale.

Alle riunioni del Comitato Controllo e Rischi partecipa il Presidente del Collegio Sindacale o altro membro del Collegio Sindacale da lui designato. Inoltre ha partecipato anche il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e, su invito limitatamente ad un preciso punto all'ordine del giorno, anche il responsabile dell'*internal audit*.

11) Sistema controllo interni e gestione dei rischi

Il Sistema di Controllo Interno è l'insieme dei processi diretti a monitorare l'efficienza delle operazioni aziendali, - il rispetto di leggi e regolamenti, la salvaguardia dei beni aziendali e l'affidabilità delle informazione, anche finanziarie, fornite agli organi sociali ed al mercato.

Il Consiglio di Amministrazione ha la responsabilità del sistema di controllo interno, del quale fissa le linee di indirizzo e verifica periodicamente l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento in un'ottica di sostenibilità nel medio-lungo periodo dell'attività svolta.

Principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria (ex art. 123 bis, comma 2, lettera b), TUF)

Ai fini dell'art. 123-bis TUF si segnala che il Gruppo Monrif ha integrato il Sistema di Controllo Interno con una gestione dei rischi esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria. Tale gestione è finalizzata a garantire l'attendibilità, l'accuratezza, l'affidabilità e la tempestività dell'informativa finanziaria stessa. L'applicazione del dettato normativo *ex lege* 262/05 (e successive modifiche) al monitoraggio del Sistema di Controllo Interno contabile, ha consentito di costruire un sistema di controllo anche basandosi sulle *best practices* internazionali in materia.

Tale modello poggia sui seguenti elementi:

- un corpo essenziale di *policy* /procedure aziendali a livello Gruppo;
- un processo di identificazione dei principali rischi legati all'informativa finanziario-contabile;
- un'attività di valutazione e monitoraggio periodico;
- un processo di comunicazione degli obiettivi di controllo interno ai diversi livelli ed alle diverse funzioni aziendali coinvolti;
- un processo di verifica dell'informativa contabile diffusa al mercato.

A fronte di quanto sopra il Gruppo ha provveduto ad identificare in *primis* gli obiettivi di controllo, ossia le finalità di controllo necessarie a contrastare gli eventuali errori e frodi che possono intervenire nel processo in relazione alle attività di avvio, registrazione, gestione e rappresentazione di una transazione. Le attività finalizzate a tale scopo sono consistite nella raccolta delle informazioni rilevanti e nell'individuazione dei processi significativi secondo il criterio di materialità (matrice conti/ processi / società). In tale fase il Gruppo ha determinato il grado di allineamento tra il proprio sistema di controllo interno rispetto alla *best practice*.

Il Gruppo ha implementato un programma di *auditing e testing* periodici sui principali processi con la creazione di una struttura dedicata ("*internal auditor*") che effettua sulla base di un "*audit plan*" definito ad inizio anno, una costante verifica dei processi e delle procedure.

11.1) Amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno

Il Presidente e Amministratore Delegato dott. Andrea Riffeser Monti è l'amministratore esecutivo incaricato dell'istituzione e del mantenimento di un efficace sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

11.2) Responsabile della funzione di *internal audit*

Il Consiglio di Amministrazione del 29 luglio 2015 ha nominato il dott. Fabio Sarricchio *Internal Audit* del gruppo con funzioni di responsabile della funzione di *internal audit*. Esso non è responsabile di alcuna area operativa e non dipende gerarchicamente da alcun responsabile di area operativa e persegue l'espletamento dei compiti indicati al punto 7.C.5. del Codice. Il responsabile ha avuto accesso nel corso dell'esercizio a tutte le informazioni utili per lo svolgimento del proprio lavoro ed ha provveduto a relazionare del suo operato al Comitato per il Controllo Interno e di gestione dei rischi.

11.3) Modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2001

Parte integrante del sistema di controllo interno è il Modello di organizzazione e gestione ai sensi del D.Lgs. 231/2001 (il "Modello") e l'Organismo di Vigilanza, previsto dal medesimo decreto, è l'organo deputato a verificarne l'applicazione. Esso è composto da tre membri, due esterni rappresentati dal dott. Massimo Bianchi e dall'avv. Stefano Bruno e da un interno identificato nel responsabile dell'*internal audit* di Gruppo dott. Fabio Sarricchio.

Il dottor Massimo Bianchi è stato nominato in data 14 novembre 2016 in sostituzione del dottor Pierfrancesco Sportoletti prematuramente scomparso.

L'Organismo di Vigilanza è nominato dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale, sulla base dei requisiti di professionalità e competenza, onorabilità, autonomia ed indipendenza. Costituiscono cause di ineleggibilità della carica di membro dell'Organismo (i) interdizione, inabilitazione, fallimento o condanna ad una pena che importa l'interdizione, anche temporanea, dai pubblici uffici ovvero l'incapacità ad esercitare uffici direttivi; (ii) condanna per aver commesso uno dei reati previsti dal Decreto.

La revoca dall'incarico può avvenire solo per giusta causa attraverso delibera del Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.

Nel corso del 2016, l'Organismo di Vigilanza si è riunito cinque volte, analizzando i temi relativi all'efficacia ed efficienza del Modello e l'aggiornamento dello stesso alle nuove disposizioni normative.

A seguito delle modifiche normative con integrazioni di reati rilevanti ai sensi del d.lgs 231/01, in particolare per quel che riguarda il reato di "autoriciclaggio", oltre che ai mutamenti organizzativi e societari intervenuti dalla data di adozione del Modello, la società ha provveduto ad aggiornare ed effettuare una nuova mappatura delle aree di rischio. A seguito di tale attività, nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 15 marzo 2016, sono stati approvati, nella versione aggiornata, la Parte generale e quella speciale del Modello organizzativo 231 oltre che il Codice Etico e lo Statuto dell'Organismo di Vigilanza.

Il Modello è disponibile sul sito internet della Società all'indirizzo http://www.monrifgroup.net/wp-content/uploads/2016/03/1.MONRIF_Modello-231_Agg.-2016.pdf-2.pdf.

11.4) Società di Revisione

La legge prescrive che nel corso dell'esercizio una società di revisione indipendente verifichi la regolare tenuta della contabilità sociale, la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, nonché la corrispondenza del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato di gruppo alle risultanze delle scritture contabili ed agli accertamenti eseguiti, nonché la loro conformità alle norme che li disciplinano.

La società di revisione incaricata è la Deloitte & Touche S.p.A.; l'incarico è stato conferito con delibera assembleare del 27 aprile 2010. La società resta in carica fino alla data di approvazione del bilancio 2018.

11.5) Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili

La società ha provveduto alla nomina del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, (di seguito Dirigente Preposto), ai sensi dell'art. 154 bis del Testo Unico della Finanza D.Lgs. 58/98, individuandolo nella figura del Direttore Amministrativo, dott. Nicola Natali, come figura più idonea a soddisfare le richieste del TUF e successive modificazioni. Tale nomina, di competenza del Consiglio di Amministrazione, è avvenuta con delibera del Consiglio di Amministrazione del 12 settembre 2007.

11.6) Coordinamento tra i soggetti coinvolti nel sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

Il corretto funzionamento del sistema di controllo interno e gestione dei rischi si basa sulla proficua interazione nell'esercizio dei compiti tra le funzioni aziendali di controllo.

Un sistema integrato mira al raggiungimento dei seguenti obiettivi:

eliminazione delle sovrapposizioni metodologiche / organizzative tra le diverse funzioni di controllo;

condivisione delle metodologie con cui le diverse funzioni di controllo effettuano le valutazioni;

miglioramento della comunicazione tra le funzioni di controllo e gli organi aziendali;

riduzione del rischio di informazioni "parziali" o "disallineate";

capitalizzazione delle informazioni e delle valutazioni delle diverse funzioni di controllo.

La definizione di modalità di coordinamento e collaborazione tra le funzioni aziendali di controllo favorisce il complessivo funzionamento del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché una rappresentazione univoca e coerente al vertice e agli organi aziendali dei rischi ai quali la Società e le sue controllate risultano esposte.

Al fine di rendere maggiormente efficaci ed efficienti le attività dei vari attori coinvolti nel sistema di controllo e di gestione dei rischi vengono attuate concrete modalità di coordinamento tra gli stessi supportate da un adeguato sistema di reporting.

In particolare, alle riunioni del Comitato Controllo e Rischi partecipano sistematicamente il Presidente del Collegio sindacale, il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, nonché i diversi dirigenti più direttamente coinvolti nella gestione dei rischi aziendali. Il Comitato Controllo e Rischi informa il Consiglio di Amministrazione almeno due volte all'anno circa l'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. Inoltre, il Responsabile della funzione Internal Audit riporta periodicamente all'Organismo di Vigilanza, del quale è membro effettivo, le risultanze delle attività di audit che gli vengono di volta in volta demandate.

Il Collegio sindacale incontra periodicamente il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, la Società di Revisione, il Presidente dell'Organismo di Vigilanza nonché le diverse funzioni aziendali interessate dai processi e dalle procedure che devono formare oggetto di specifica verifica da parte dello stesso Collegio Sindacale, inclusi quelli relativi al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

12) Interessi degli Amministratori e operazioni con parti correlate

Per parti correlate si intendono quelle così definite dalle disposizioni di legge o regolamentari applicabili.

Nel 2010 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la procedura che disciplina le operazioni con Parti Correlate in adeguamento alle disposizioni del Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010.

Tale procedura è disponibile sul sito internet www.monrifgroup.net.

13) Nomina dei Sindaci

Lo Statuto sociale, rivisto nella edizione approvata nel Consiglio di Amministrazione del 20 marzo 2013, prevede che il Collegio Sindacale sia composto da tre Sindaci effettivi e da tre Sindaci supplenti di cui gli esponenti del genere meno rappresentato sono almeno pari alla misura minima richiesta dalla normativa, anche regolamentare, pro tempore vigente. I Sindaci, che durano in carica tre esercizi e decadono dalla carica alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio, sono rieleggibili. La nomina del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste accompagnate dall'informativa riguardante le caratteristiche personali, professionali e di indipendenza dei candidati.

Sono considerati indipendenti i Sindaci che non rientrano tra le casistiche previste dal punto 3.C.1. del Codice di Autodisciplina derogando esclusivamente alla lettera e) in quanto non considerata vincolante.

Alla minoranza è riservata l'elezione del Presidente e di un Sindaco supplente, purchè essa sia titolare di almeno il 2,5% del capitale sociale con diritto di voto.

14) Composizione e funzionamento del Collegio Sindacale (ex art. 123 bis, comma 2, lettera d), TUF)

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti ha nominato in data 24 aprile 2014 il Collegio Sindacale che rimarrà in carica fino alla approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016.

In sede di Assemblea sono state presentate due liste, una della società Monti Riffeser S.r.l. ed una della Tamburi Investment Partners S.p.A..

La lista presentata dalla Monti Riffeser S.r.l. aveva come elenco dei candidati:

alla carica di Sindaco Effettivo:

Ermanno Era

Stefania Pellizzari

alla carica di Sindaco Supplente:

Massimo Gambini

Barbara Carera

La lista presentata dalla Tamburi Investment Partners S.p.A. aveva come elenco dei candidati:

alla carica di Sindaco Effettivo:

Paolo Brambilla

alla carica di Sindaco Supplente:

Alessandro Crosti

La lista della Monti Riffeser S.r.l. ha avuto l' 87,17% di voti rispetto al capitale votante, mentre la lista della Tamburi Investment Partners S.p.A. ha avuto il 12,83% di voti.

Gli eletti sono stati, per quanto riguarda la Monti Riffeser S.r.l.:

Ermanno Era Sindaco Effettivo

Stefania Pellizzari Sindaco Effettivo

Massimo Gambini Sindaco Supplente

Barbara Carera Sindaco Supplente

Per quanto riguarda la lista della Tamburi Investment Partners S.p.A.:

Paolo Brambilla Presidente

Alessandro Crosti Sindaco Supplente

Per quanto riguarda le caratteristiche personali e professionali di ciascun sindaco si rinvia ai curricula vitae riportati nel sito web www.monrifgroup.net.

Il Collegio Sindacale, nell'ambito dei compiti ad esso attribuiti dalla legge, ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei propri membri, ed il rispetto dei criteri di indipendenza ai sensi del TUF e del Codice di Autodisciplina.

Il Collegio ha altresì svolto le funzioni attribuite dalla vigente normativa al Comitato per il Controllo Interno e la revisione contabile, istituito dal D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e quindi vigilato sul processo di informazione finanziaria, sull'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione del rischio.

Le caratteristiche personali e professionali dei Sindaci di cui all'art. 144 *octies* lettera a) del Regolamento Emittenti così come richiamato all'art. 144 *decies* del Regolamento Emittenti, sono riportati nel sito della Società www.monrifgroup.net.

Nel corso del 2016 si sono tenute n. undici riunioni del Collegio Sindacale. Nel corso dell'esercizio 2016 il Collegio si è coordinato con il Comitato Controllo e Rischi alle cui riunioni il Presidente, o altro membro del Collegio, hanno sempre preso parte.

Il Collegio ha infine vigilato sull'indipendenza della Società di revisione, ai sensi del Codice.

Il compenso da attribuire al Collegio Sindacale è stato deliberato dall'Assemblea dei Soci del 29 aprile 2014.

15) Rapporti con gli azionisti

La Società ha individuato la sig.ra Stefania Dal Rio ed il dottor Nicola Natali quali rappresentanti delle relazioni con la generalità dei Azionisti e con gli Investitori istituzionali.

L'informativa agli Investitori, al Mercato e alla stampa è costantemente assicurata da comunicati stampa, nonché dalla documentazione disponibile sul sito internet della Società (www.monrifgroup.net).

16) Assemblee e regolamento assembleare (ex art. 123 bis, comma 2, lettera c), TUF)

L'Assemblea Straordinaria degli azionisti del 16 dicembre 2010 ha modificato lo Statuto sociale prevedendo che l'Assemblea sia convocata mediante avviso pubblicato nel sito internet della Società, in cui sono precisate le modalità per la partecipazione alla stessa.

La Società mette inoltre a disposizione del pubblico la documentazione inerente le materie all'ordine del giorno mediante il deposito presso la sede sociale, l'invio a Borsa Italiana mediante eMarket SDIR, sul sistema di stoccaggio eMarket STORAGE e la pubblicazione sul sito Internet della Società (www.monrifgroup.net).

Ai sensi dello statuto sociale, possono intervenire in Assemblea gli azionisti cui spetta il diritto di voto che abbiano inviato alla Società la prescritta comunicazione da parte degli intermediari autorizzati ai sensi delle vigenti disposizioni entro la fine del terzo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per ciascuna adunanza.

L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione, dal Vice Presidente o da un Consigliere nominato dall'Assemblea.

Nel corso del 2016 si è tenuta una Assemblea dei Soci, in data 29 aprile avente ad oggetto l'approvazione del bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2015, l'approvazione della Relazione sulla Remunerazione e la determinazione degli emolumenti spettanti ai Consiglieri per l'esercizio 2016.

Il Regolamento assembleare è disponibile all'indirizzo internet: <http://www.monrifgroup.net/wp-content/uploads/2015/05/MONRIF-SpA-REGOLAMENTO-ASSEMBLEARE.pdf>.

17) Ulteriori pratiche di governo societario (ex art. 123 bis, comma 2, lettera a), TUF)

Non sono presenti ulteriori pratiche di governo societario rispetto a quanto descritto nei punti precedenti.

18) Cambiamenti dalla chiusura dell'esercizio di riferimento

Non sono intervenuti cambiamenti nella struttura di *Corporate Governance* a fare data dalla chiusura del bilancio e fino all'approvazione della presente relazione.

MONRIF S.P.A.

TABELLA 1: STRUTTURA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI COMITATI

Consiglio di Amministrazione													Comitato Controllo e Rischi		Comitato Remun. e nomine		Comitato per le operazioni con Parti Correlate	
Carica	Componenti	Anno di nascita	Data di prima nomina*	In carica da	In carica fino	Lista **	Esec.	Non Esec.	Ind. Codice	Ind. TUF	Numero altri incarichi ***	(*)	(*)	(**)	(*)	(**)	(*)	(**)
Presidente e Amministratore Delegato	Andrea Riffeser Monti	1956	1986	2014	2016	(M)	X				2	6/6						
Vice Presidente ◇ •	Maria Luisa Monti Riffeser	1930	1995	2014	2016	(M)	X				1	4/6						
Consigliere	Matteo Riffeser Monti	1988	2008	2014	2016	(M)		X			1	6/6	3/3	M				
Consigliere	Sara Riffeser Monti	1985	2014	2014	2016	(M)		X			1	6/6						
Consigliere	Giorgio Giatti	1958	2008	2014	2016	(M)		X	X	X	5	5/6	3/3	M	1/2	M	1/1	M
Consigliere	Giorgio Cefis	1944	1985	2014	2016	(M)		X			1	5/6			1/2	M		
Consigliere	Andrea Ceccherini	1974	2006	2014	2016	(M)		X			2	3/6						
Consigliere	Claudio Berretti	1972	2014	2014	2016	(m)		X	X	X	13	6/6	3/3	P	2/2	P	1/1	P

Diritto di presentare le liste solo ai soci che da soli o insieme ad altri soci rappresentino almeno il 2,5%, o quella diversa percentuale stabilita dalle norme vigenti, delle azioni aventi diritto di voto all'Assemblea Ordinaria (art.16 Statuto Sociale).

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento	CDA: 6	CNR:3	CCR: 2	OPC:1
---	--------	-------	--------	-------

NOTE:

I simboli di seguito indicati devono essere inseriti nella colonna "Carica":

• Questo simbolo indica l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

◇ Questo simbolo indica il principale responsabile della gestione dell'emittente (Chief Executive Officer o CEO).

○ Questo simbolo indica il Lead Independent Director (LID).

* Per la data di prima nomina di ciascun amministratore si intende la data in cui l'amministratore è stato nominato per la prima volta (in assoluto) nel CdA dell'emittente.

**In questa colonna è indicata la lista da cui è stato tratto ciascun amministratore ("M": lista maggioranza; "m": lista di minoranza; "CdA": lista presentata dal CdA).

*** In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni. Nella Relazione sulla Corporate Governance gli incarichi sono indicati per esteso.

(*) In questa colonna è indicata la partecipazione degli amministratori alle riunioni rispettivamente del CdA e dei comitati (n. di presenze/n. di riunioni svolte durante l'effettivo periodo di carica del soggetto interessato).

(**) In questa colonna è indicata la qualifica del consigliere all'interno del Comitato: "P": presidente; "M": membro.

MONRIF S.P.A

TABELLA 2: STRUTTURA DEL COLLEGIO SINDACALE

Carica	Componenti	Anno di nascita	Data di prima nomina (*)	In carica da	In carica fino a	Lista **	Indip. Codice	Partecipazione alle riunioni del Collegio ***	Numero di altri incarichi****
Presidente	Paolo Brambilla	1953	2014	2014	2016	(m)	sì	11/11	20
Sindaco effettivo	Ermanno Era	1939	1986	2014	2016	(M)	sì (a)	11/11	10
Sindaco effettivo	Stefania Pellizzari	1966	2014	2014	2016	(M)	sì	11/11	11
Sindaco supplente	Massimo Gambini	1957	1999	2014	2016	(M)	sì	-	-
Sindaco supplente	Barbara Carera	1971	2014	2014	2016	(M)	sì	-	-
Sindaco supplente	Alessandro Crosti	1966	2014	2014	2016	(m)	sì	-	-

SINDACI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO

-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

Diritto di presentare le liste solo ai soci che da soli o insieme ad altri soci rappresentino almeno il 2,5%, o quella diversa percentuale stabilita dalle norme vigenti, delle azioni aventi diritto di voto all'Assemblea Ordinaria (art.31 Statuto Sociale).

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento: n. 11

NOTE:

* Per data di prima nomina di ciascun sindaco si intende la data in cui il sindaco è stato nominato per la prima volta (in assoluto) nel collegio sindacale dell'emittente.

** In questa colonna è indicata lista da cui è stato tratto ciascun sindaco ("M": lista di maggioranza; "m": lista di minoranza).

*** In questa colonna è indicata la partecipazione dei sindaci alle riunioni del C.S. (n. di presenze/n. di riunioni svolte durante l'effettivo periodo di carica del soggetto interessato).

****In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato ai sensi dell'art. 148-bis TUF e delle relative disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti Consob. L'elenco completo degli incarichi è pubblicato dalla Consob sul proprio sito internet ai sensi dell'art. 144-quinquiesdecies del Regolamento Emittenti Consob.

(a) Considerato indipendente in deroga all'art. 3.C.1. del Codice di Autodisciplina.

Attestazione del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

I sottoscritti Sigg.ri Andrea Riffeser Monti, in qualità di Presidente ed Amministratore Delegato e Nicola Natali, in qualità di Dirigente Preposto, 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 di esercizio e del bilancio consolidato, nel corso dell'anno 2016.

Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

Si attesta, inoltre, che il bilancio d'esercizio ed il bilancio consolidato:

- a) sono redatti 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) corrispondono alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) che sono idonei a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;

e che la relazione sulla gestione comprende una 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.

Bologna, 30 marzo 2017

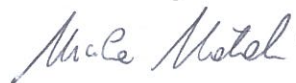
Il Presidente ed Amministratore Delegato

Andrea Riffeser Monti



Il Dirigente Preposto

Nicola Natali



Gruppo Monrif

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2016

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2016**SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA**

(in migliaia di euro)	Note	al 31.12.2016	al 31.12.2015
ATTIVITA'			
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	1	110.073	122.339
Investimenti immobiliari	2	7.522	7.071
Attività immateriali	3	31.003	31.111
Partecipazioni valutate al metodo del patrimonio netto	4	2.369	2.319
Partecipazioni valutate al metodo del costo	4	1.839	1.878
Attività finanziarie non correnti	5	1.929	3.665
Attività per imposte differite	6	15.066	15.129
Totale attività non correnti		169.801	183.512
Attività correnti			
Rimanenze	7	1.717	1.523
Crediti commerciali e diversi	8	34.205	37.430
Attività finanziarie correnti	9	46	55
Crediti per imposte correnti	10	102	378
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	11	4.852	5.991
Totale attività correnti		40.922	45.377
Attività non correnti destinate alla dismissione	12	390	-
TOTALE ATTIVITA'		211.113	228.889

(in migliaia di euro)	Note	al 31.12.2016	al 31.12.2015
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'			
Patrimonio netto			
Capitale sociale	13	76.612	76.612
Riserve	14	5.035	5.864
Utili (perdite) accumulati	15	(65.955)	(63.448)
Interessi delle minoranze	16	15.737	15.727
Totale patrimonio netto		31.429	34.755
Passività non correnti			
Debiti finanziari non correnti	17	12.886	18.218
Fondo rischi, oneri ed altri debiti	18	7.040	8.004
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	19	22.843	23.527
Debiti per locazioni finanziarie	20	9.145	13.748
Debiti per imposte differite	21	14	237
Totale passività non correnti		51.928	63.734
Passività correnti			
Debiti commerciali	22	16.330	16.064
Altri debiti correnti	23	31.421	33.050
Debiti finanziari	17	75.107	77.020
Debiti per locazioni finanziarie	20	4.499	3.595
Debiti per imposte correnti	24	399	671
Totale passività correnti		127.756	130.400
TOTALE PASSIVITA'		179.684	194.134
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		211.113	228.889

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sulla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata sono evidenziati nell'apposito schema riportato nelle pagine successive.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)	Note	Anno 2016	Anno 2015
Ricavi	25	159.082	170.370
Altri ricavi	26	8.241	8.797
Variazione nelle rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	26	13	(110)
Totale Ricavi		167.336	179.057
Consumi di materie prime ed altri	27	18.188	22.493
Costi del lavoro	28	69.185	74.569
Ammortamenti e perdite di valore delle immobilizzazioni	29	12.605	12.436
Altri costi operativi	30	64.249	67.622
Totale Costi operativi		164.227	177.120
Risultato operativo		3.109	1.937
Proventi finanziari		67	53
Oneri finanziari		3.971	5.737
Proventi (oneri) finanziari	31	(3.904)	(5.684)
Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni	32	(104)	(4)
Utile (perdita) prima delle imposte e degli interessi delle minoranze		(899)	(3.751)
Totale imposte correnti e differite	33	1.173	472
Risultato netto delle attività in funzionamento		(2.072)	(4.223)
Risultato netto delle attività destinate alla dismissione e dismesse	34	-	7.065
Interessi delle minoranze	35	435	(847)
Utile (perdita) dell'esercizio del Gruppo		(2.507)	3.689
Risultato base e diluito per azione	36	(0,0167)	0,0246

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sul conto economico consolidato sono evidenziati nell'apposito schema riportato nelle pagine successive.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)	2016	2015
Utile (perdita) dell'esercizio (A)	(2.072)	2.842
Utile (perdita) da titoli AFS	(4)	-
Effetto fiscale relativo agli altri utili (perdite)	1	-
Totale altri utili (perdite) che potranno essere successivamente riclassificati a conto economico (B)	(4)	-
Utili (perdite) da rimisurazione piani per dipendenti a benefici definiti (IAS 19)	(1.549)	917
Effetto fiscale relativo agli altri utili (perdite)	299	(220)
Totale altri utili (perdite) che non potranno essere successivamente riclassificati a conto economico (C)	(1.250)	697
Totale Utile (perdita) complessivo dell'esercizio (A+B+C)	(3.326)	3.539
Attribuibile a:		
- Risultato del Gruppo	(3.336)	4.148
- Risultato di terzi	10	(609)

RENDICONTO FINANZIARIO

(in migliaia di euro)	Anno 2016	Anno 2015
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' OPERATIVA		
Utile (Perdita) dell'esercizio del Gruppo	(2.507)	3.689
Interessi delle minoranze utile (perdita)	435	(847)
Ammortamento immobilizzazioni materiali	9.602	10.114
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	593	635
(Plusvalenze)/minusvalenze cessione immobilizzazioni	(179)	(11.399)
(Rivalutazioni)/svalutazioni partecipazioni	104	4
(Rivalutazioni)/svalutazioni immobilizzazioni	2.410	1.687
Rettifiche di valore di attività finanziarie disponibili per la vendita	-	(15)
Rettifiche di valore di attività finanziarie detenute per la negoziazione ed altre valutazioni al FV	(18)	28
Differenze (attive)/passive cambio non realizzate	21	299
Rettifiche per elementi non monetari	12.533	1.353
- Variazione netta del Fondo Trattamento di fine rapporto	(1.911)	(2.208)
- Variazione netta dei Fondi oneri e rischi	(3.116)	(2.306)
- Variazione netta delle imposte differite	(160)	3.788
Utile operativo prima delle variazioni di capitale circolante	5.274	3.469
Variazione nelle rimanenze	(194)	2.230
Variazione nei crediti commerciali e diversi (inclusi crediti per imposte correnti)	3.381	8.137
Variazione nei debiti commerciali e diversi (inclusi debiti per imposte correnti)	637	(11.292)
Flusso monetario generato (assorbito) dalle variazioni di capitale circolante	3.824	(925)
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione operativa	9.098	2.544
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
- Pagamenti per acquisto immobilizzazioni materiali	(587)	(593)
+ Incassi da vendita di immobilizzazioni materiali	179	20.550
- Pagamenti per acquisto immobilizzazioni immateriali	(485)	(512)
- Pagamenti per acquisti di partecipazioni	(115)	4
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione di investimento	(1.008)	19.449
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
± Variazione netta delle attività finanziarie non correnti	1.736	9
± Variazione netta delle passività finanziarie non correnti (inclusi <i>leasing</i>)	(9.935)	(26.564)
± Variazione netta delle attività finanziarie correnti	-	(956)
± Variazione netta delle passività finanziarie correnti (inclusi <i>leasing</i>)	(1.030)	(20.553)
± Altre movimentazioni di patrimonio netto	-	-
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione finanziaria	(9.229)	(48.064)
Disponibilità liquide derivanti da variazione area di consolidamento	-	-
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE		
E DEI MEZZI EQUIVALENTI	(1.139)	(26.071)
DISPONIBILITA' LIQUIDE (INDEBITAMENTO) E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	5.991	32.062
DISPONIBILITA' LIQUIDE (INDEBITAMENTO) E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	4.852	5.991
Imposte pagate	1.074	1.750
Interessi pagati, netti	3.356	4.646

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva legale	Riserva per rimisurazione piani dipend. a benefici definiti IAS 19	Riserva da attività disponibili vendita	Altre riserve	Utili (perdite) a nuovo	Utili (perdite) a nuovo IAS	Utile (perdita) d'esercizio del Gruppo	Interessi delle minoranze	Totale patrimonio netto
Valore al 1° gennaio 2016	78.000	(1.388)	4.304	459	18	1.083	(69.731)	2.594	3.689	15.727	34.755
Risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.507)	434	(2.073)
Altri utili (perdite) complessivi	-	-	-	(826)	(3)	-	-	-	-	(424)	(1.253)
Totale utile (perdita) complessivo	-	-	-	(826)	(3)	-	-	-	(2.507)	10	(3.326)
Destinazione utile/Copertura perdite	-	-	-	-	-	-	3.689	-	(3.689)	-	-
Valore al 31 dicembre 2016	78.000	(1.388)	4.304	(367)	15	1.083	(66.042)	2.594	(2.507)	15.737	31.429

(in migliaia di euro)	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva legale	Riserva per rimisurazione piani dipend. a benefici definiti IAS 19	Riserva da attività disponibili vendita	Altre riserve	Utili (perdite) a nuovo	Utili (perdite) a nuovo IAS	Utile (perdita) d'esercizio del Gruppo	Interessi delle minoranze	Totale patrimonio netto
Valore al 1° gennaio 2015	78.000	(1.388)	4.304	-	18	1.083	(67.316)	2.594	(2.415)	16.336	31.216
Risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	3.689	(847)	2.842
Altri utili (perdite) complessivi	-	-	-	459	-	-	-	-	-	238	697
Totale utile (perdita) complessivo	-	-	-	459	-	-	-	-	3.689	(609)	3.539
Destinazione utile/Copertura perdite	-	-	-	-	-	-	(2.415)	-	2.415	-	-
Valore al 31 dicembre 2015	78.000	(1.388)	4.304	459	18	1.083	(69.731)	2.594	3.689	15.727	34.755

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA CON EVIDENZIATI I RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

ATTIVITA'

(in migliaia di euro)	al 31.12.2016	di cui parti correlate	%	al 31.12.2015	di cui parti correlate	%
Attività						
Attività non correnti						
Immobili, impianti e macchinari	110.073			122.339		
Investimenti immobiliari	7.522			7.071		
Attività immateriali	31.003			31.111		
Partecipazioni:						
- in società valutate al patrimonio netto	2.369			2.319		
- in società valutate al costo	1.839			1.878		
Attività finanziarie non correnti	1.929			3.665		
Attività per imposte differite	15.066			15.129		
Totale attività non correnti	169.801			183.512		
Attività correnti						
Rimanenze	1.717			1.523		
Crediti commerciali e diversi	34.205	1.287	3,76	37.430	1.648	4,40
Attività finanziarie correnti	46			55		
Crediti per imposte correnti	102			378		
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	4.852			5.991		
Totali attività correnti	40.922			45.377		
Attività non correnti destinate alla dismissione	390			-		
Totale attività non correnti destinate alla dismissione	390			-		
Totale attività	211.113			228.889		

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO

(in migliaia di euro)	al 31.12.2016	di cui parti correlate	%	al 31.12.2015	di cui parti correlate	%
Patrimonio netto						
Capitale sociale	76.612			76.612		
Riserve	5.035			5.864		
Utili (perdite) a nuovo	(65.955)			(63.448)		
Interessi delle minoranze	15.737			15.727		
Totale patrimonio netto	31.429			34.755		
Passività non correnti						
Debiti finanziari	12.886			18.218		
Fondo rischi, oneri ed altri debiti	7.040			8.004		
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	22.843			23.527		
Debiti per locazioni finanziarie	9.145			13.748		
Debiti per imposte differite	14			237		
Totale passività non correnti	51.928			63.734		
Passività correnti						
Debiti commerciali	16.330	1.006	6,16	16.064	1.299	8,09
Altri debiti correnti	31.421			33.050		
Debiti finanziari	75.107			77.020		
Debiti per locazioni finanziarie	4.499			3.595		
Debiti per imposte correnti	399			671		
Totale passività correnti	127.756			130.400		
Totale passività	179.684			194.134		
Totale passività e patrimonio netto	211.113			228.889		

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO CON EVIDENZIATI I RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

(in migliaia di euro)	31.12.2016	di cui parti correlate	%	31.12.2015	di cui parti correlate	%
Ricavi	159.082	346	0,22	170.370	1.551	0,91
Altri ricavi	8.241	3.478	42,20	8.797	2.939	33,4
Variazione nelle rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	13			(110)		
Totale ricavi	167.336			179.057		
Consumi di materie prime ed altri	18.188	615	3,38	22.493	1.393	6,19
Costi del lavoro	69.185			74.569		
Ammortamenti e perdite di valore immobilizzazioni	12.605			12.436		
Altri costi operativi	64.249	3.011	4,64	67.622	3.294	4,87
Totale costi operativi	164.227			177.120		
Risultato operativo	3.109			1.937		
Proventi finanziari	67			53		
Oneri finanziari	3.971			5.737	3	0,05
Proventi (oneri) finanziari	(3.904)			(5.684)		
Proventi (oneri) da valutazione delle partecipazioni	(104)			(4)		
Utile (perdita) prima delle imposte	(899)			(3.751)		
Imposte correnti e differite sul reddito	1.173			472		
Risultato netto delle attività in funzionamento	(2.072)			(4.223)		
Risultato netto delle attività destinate alla dismissione e dismesse	-			7.065		
Interessi delle minoranze	(435)			847		
Utile (perdita) dell'esercizio del Gruppo	(2.507)			3.689		

INFORMAZIONI SOCIETARIE

Il bilancio consolidato della Monrif S.p.A. (di seguito anche “Società” o “Capogruppo”) e sue controllate (“Gruppo”) per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 30 marzo 2017.

Monrif S.p.A. è una società per azioni, quotata alla Borsa di Milano, con sede sociale a Bologna in via Enrico Mattei, 106.

Il Gruppo Monrif, di cui la capogruppo è la *holding* finanziaria, opera nei settori editoriale/new media – pubblicitario, stampa, servizi alberghieri e immobiliare:

- quotidiani con le testate *QN Quotidiano Nazionale, Il Resto del Carlino, La Nazione, Il Giorno*;
- new media tramite la società Monrif Net S.r.l.;
- periodici con *Cavallo Magazine, Enigmistica*;
- pubblicità con la concessionaria Speed Società Pubblicità Editoriale e Digitale S.p.A.;
- stampa tramite Poligrafici Printing S.p.A., *holding* che controlla Grafica Editoriale Printing S.r.l. e CSP Centro Stampa Poligrafici S.r.l. e detiene Rotopress International S.r.l. per una quota pari al 33% del capitale;
- servizi alberghieri tramite EGA S.r.l.;
- immobiliare tramite le società Poligrafici Real Estate S.r.l. e CAFI S.r.l.

Criteri di redazione

Il bilancio consolidato è stato redatto in base al principio del costo storico, eccetto che per la valutazione al *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita, nonché sul presupposto della continuità aziendale.

Il Gruppo ha adottato per lo schema della situazione patrimoniale - finanziaria il metodo che prevede la rappresentazione delle attività e delle passività distinte tra “correnti” e “non correnti”. Per lo schema di conto economico è stato scelto il criterio di classificazione denominato “per natura” in quanto ritenuto il più adatto a rappresentare l’informativa societaria. Per lo stesso motivo si è scelto di adottare il “metodo indiretto” per la redazione del rendiconto finanziario. Tutti i valori sono espressi in euro, che è la moneta funzionale in cui operano le società del Gruppo, se non diversamente indicato.

Continuità aziendale

Il Gruppo Monrif ha conseguito nel 2016 un utile a livello di risultato operativo di € 3,1 milioni rispetto agli € 1,9 milioni dell’esercizio 2015 ed una perdita consolidata di € 2,5 milioni. Tali risultati evidenziano sensibili miglioramenti rispetto allo scorso esercizio, in particolare sul risultato operativo che si mantiene positivo nonostante gli effetti derivanti dalla riduzione complessiva dei ricavi, in particolare della raccolta pubblicitaria sui mezzi di comunicazione e dei quotidiani gestiti dal Gruppo.

Inoltre, considerate le *performances* del Gruppo e le cessioni immobiliari effettuate in esercizi passati, Monrif S.p.A. ed EGA S.r.l. hanno siglato in data 29 marzo 2017 una ulteriore revisione della Convenzione che ha determinato la riduzione dello *spread* applicato oltre che il mantenimento delle linee per cassa e per firma fino al 30 giugno 2020.

Per quanto riguarda la capogruppo Monrif S.p.A. e la controllata E.G.A. S.r.l. gli andamenti consuntivati nel corso del 2016 sono risultati allineati a quelli inclusi nel piano pluriennale approvato nel mese di marzo 2014 e pertanto non si è resa necessaria la predisposizione di piani aggiornati. Per tali società è stato analizzato il fabbisogno finanziario per i prossimi dodici mesi dal quale è emerso che i flussi di cassa della gestione corrente, tenuto conto delle stime di variazione del capitale circolante netto sulla base dei piani sopramenzionati, risultano sufficienti a far fronte all'intero fabbisogno finanziario. Inoltre gli Amministratori della Monrif hanno anche analizzato il rispetto dei parametri finanziari applicabili all'accordo bancario di Monrif ed E.G.A. dal quale non sono emerse criticità anche in considerazione dell'aggiornamento di tali parametri avvenuto con la recente revisione della Convenzione di cui sopra. Peraltro, in accordo con gli impegni contenuti nella Convenzione Interbancaria di cui sopra, gli Amministratori hanno confermato il mandato a consulenti terzi per la cessione di uno o più immobili - albergo, finalizzata alla ulteriore riduzione dell'indebitamento finanziario di Monrif S.p.A., entro il mese di marzo del 2020, che potrebbe avvenire, laddove ce ne fosse la necessità, anche tramite il supporto finanziario degli azionisti della stessa.

Per quanto riguarda Poligrafici Editoriale S.p.A. i risultati positivi consuntivati nel 2016, con il rispetto dei parametri finanziari al 31 dicembre 2016 previsti dalla Convenzione interbancaria, hanno permesso al management di definire con gli istituti finanziari un pre-accordo novativo, che sarà reso definitivo nel corso del mese di aprile 2017, al fine di risolvere l'attuale Convenzione ed attivare per il proprio fabbisogno finanziario un finanziamento in pool con la rimodulazione dell'affidato con la trasformazione di una quota a medio lungo con durata di 6 anni ed il mantenimento delle linee di credito a breve termine per 48 mesi.

Nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 20 marzo 2017 è stato approvato dagli Amministratori della Poligrafici Editoriale S.p.A. il Piano Pluriennale di Gruppo per gli esercizi 2017-2021. Nell'ambito della stessa riunione, è stato analizzato anche il fabbisogno finanziario per i prossimi dodici mesi del Gruppo e sulla base dei dati attesi per l'esercizio 2017, il rispetto dei parametri finanziari previsti nel nuovo accordo di finanziamento in Pool.

Pertanto, su tali basi, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 è stato redatto secondo il presupposto della continuità aziendale.

Espressione di conformità agli IAS/IFRS

Il bilancio consolidato dell'esercizio 2016 è stato predisposto nella forma e nel contenuto secondo l'informativa prevista dai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) emessi dall'*International Accounting Standards Board* ed omologati dall'Unione Europea, incluse tutte le interpretazioni dell'*International Financing Reporting Interpretations Committee* (IFRIC), e sulla base dei provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/2005. Non è stata applicata nessuna deroga ai Principi Contabili Internazionali nella redazione del presente bilancio. I principi contabili adottati sono omogenei a quelli utilizzati nel bilancio comparativo al 31 dicembre 2015 ad eccezione dell'adozione degli emendamenti obbligatori per i periodi annuali aventi inizio il 1° gennaio 2016.

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

I prospetti contabili relativi alla situazione patrimoniale ed economica delle controllate utilizzati ai fini della redazione del bilancio consolidato, sono predisposti adottando i medesimi principi contabili della Capogruppo. La data di chiusura del bilancio delle imprese controllate coincide con quella della Capogruppo.

I principali criteri di consolidamento seguiti nella redazione del bilancio consolidato, predisposto in conformità agli IFRS, al 31 dicembre 2016 sono i seguenti:

- Il valore contabile delle partecipazioni viene eliminato contro il relativo patrimonio netto, a fronte dell'assunzione delle attività e passività delle partecipate secondo il metodo dell'integrazione globale.
- Il corrispettivo trasferito in una aggregazione aziendale è valutato al *fair value*, calcolato come la somma dei *fair value* della attività trasferita e delle passività assunte dal Gruppo alla data di acquisizione e degli strumenti di capitale emessi in cambio del controllo della impresa acquisita. Gli oneri accessori alla transazione sono rilevati a conto economico nel momento in cui sono sostenuti. L'eccesso del costo di acquisizione rispetto alla quota di mercato della quota di pertinenza del Gruppo nelle attività nette è contabilizzato ad avviamento (*goodwill*).
- Nell'ipotesi in cui emerga una differenza negativa, l'IFRS 3 non contempla la rilevazione di un avviamento negativo. Pertanto l'eccedenza dell'interessenza dell'acquirente nel *fair value* delle attività, passività e passività potenziali identificabili dell'impresa acquisita rispetto al costo è rilevata a conto economico dopo avere rideterminato il *fair value* delle attività, passività e passività potenziali identificabili dell'impresa acquisita.
- Una volta acquisito il controllo della partecipata, eventuali acquisizioni di ulteriori quote sono contabilizzate imputando la differenza tra il prezzo pagato ed il valore della corrispondente quota del patrimonio netto contabile della partecipata direttamente a riduzione del patrimonio netto consolidato. Analogamente, in caso di cessione di partecipazioni che non comporti la perdita del controllo, la plusvalenza o la minusvalenza sono imputate direttamente ad una posta del patrimonio netto e successivamente trasferite al conto economico solo al momento della cessione del controllo della partecipata.
- I risultati economici delle imprese controllate acquisite o cedute nel corso dell'esercizio sono inclusi nel conto economico consolidato dall'effettiva data di acquisizione fino all'effettiva data di cessione.
- Vengono eliminate le operazioni significative avvenute tra società consolidate, così come le partite di credito e di debito, costi e ricavi e gli utili non ancora realizzati derivanti da operazioni compiute fra società del Gruppo, al netto dell'eventuale effetto fiscale. Le perdite infragruppo sono eliminate ad eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di perdite durevoli.
- La quota di interessenza degli azionisti di minoranza nelle attività nette delle controllate consolidate è identificata separatamente rispetto al patrimonio netto di Gruppo. Tale interessenza è determinata in base alla percentuale da essi detenuta nei *fair value* delle attività e passività iscritte alla data dell'acquisizione originaria e nelle variazioni di patrimonio netto dopo tale data.

Successivamente le perdite attribuibili agli azionisti di minoranza eccedenti il patrimonio netto di loro spettanza sono attribuite al patrimonio netto di Gruppo ad eccezione dei casi in cui le minoranze abbiano un'obbligazione vincolante e siano in grado di fare ulteriori investimenti per coprire le perdite. Per le acquisizioni effettuate anteriormente alla data di prima applicazione degli IFRS, come consentito dall'IFRS 1, il consolidamento avviene sulla base dei principi previgenti. Pertanto il patrimonio netto di terzi è stato determinato originariamente sulla base della quota di patrimonio netto contabile di pertinenza del socio di minoranza alla data dell'acquisizione.

- Quando le perdite di pertinenza dei soci di minoranza eccedono la loro quota di pertinenza del capitale della partecipata, l'eccedenza, ossia il *deficit*, viene registrata a carico del Gruppo, salvo il caso e nella misura in cui i soci di minoranza abbiano un'obbligazione vincolante e siano in grado di effettuare un investimento addizionale a copertura delle perdite, nel qual caso l'eccedenza viene registrata tra le attività nel bilancio consolidato. Nel primo caso, se si dovessero verificare utili in futuro, la quota di tali utili di pertinenza dei soci di minoranza viene attribuita alla quota di utile del Gruppo per l'ammontare necessario per recuperare le perdite in precedenza attribuite al Gruppo.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI DAL 1 GENNAIO 2016 RILEVANTI PER IL GRUPPO

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2016:

- Emendamenti allo **IAS 19 “Defined Benefit Plans: Employee Contributions”** (pubblicato in data 21 novembre 2013): relativo alla iscrizione in bilancio delle contribuzioni effettuate dai dipendenti o da terze parti ai piani a benefici definiti. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- Emendamenti all'**IFRS 11 Joint Arrangements – “Accounting for acquisitions of interests in joint operations”** (pubblicato in data 6 maggio 2014): relativo alla contabilizzazione dell'acquisizione di interessenze in una *joint operation* la cui attività costituisca un business. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- Emendamenti allo **IAS 16 Property, plant and equipment** e **IAS 41 Agriculture – “Bearer Plants”** (pubblicato in data 30 giugno 2014): le *bearer plants*, ossia gli alberi da frutto che daranno vita a raccolti annuali (ad esempio le viti, le piante di nocciole), debbano essere contabilizzate secondo i requisiti dello IAS 16 (piuttosto che dello IAS 41). L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- Emendamenti allo **IAS 16 – Property, plant and Equipment** e allo **IAS 38 – Intangibles Assets – “Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation”** (pubblicati in data 12 maggio 2014): secondo cui un criterio di ammortamento basato sui ricavi è considerato di norma inappropriato, in quanto, i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo dell'attività oggetto di ammortamento generalmente riflettono fattori diversi dal solo consumo dei benefici

economici dell'attività stessa, requisito che viene, invece, richiesto per l'ammortamento. L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- Emendamento allo **IAS 1 – “Disclosure Initiative”** (pubblicato in data 18 dicembre 2014): l'obiettivo delle modifiche è di fornire chiarimenti in merito ad elementi di informativa che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara ed intellegibile redazione dei bilanci. L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- Emendamenti all'**IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28 “Investment Entities: Applying the Consolidation Exception”** (pubblicato in data 18 dicembre 2014), contenente modifiche relative a tematiche emerse a seguito dell'applicazione della *consolidation exception* concesse alle entità d'investimento. L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio separato della Società.

Infine, nell'ambito del processo annuale di miglioramento dei principi, in data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento **“Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle”** (tra cui IFRS 2 *Share Based Payments – Definition of vesting condition*, IFRS 3 *Business Combination – Accounting for contingent consideration*, IFRS 8 *Operating segments – Aggregation of operating segments e Reconciliation of total of the reportable segments' assets to the entity's assets*, IFRS 13 *Fair Value Measurement – Short-term receivables and payables*) e in data 25 settembre 2014 il documento **“Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle”** (tra cui: IFRS 5 – *Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations*, IFRS 7 – *Financial Instruments: Disclosure* e IAS 19 – *Employee Benefits*) che integrano parzialmente i principi preesistenti. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS e IFRIC OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DAL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2016

- **Principio IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers** (pubblicato in data 28 maggio 2014 e integrato con ulteriori chiarimenti pubblicati in data 12 aprile 2016) che è destinato a sostituire i principi IAS 18 – *Revenue* e IAS 11 – *Construction Contracts*, nonché le interpretazioni IFRIC 13 – *Customer Loyalty Programmes*, IFRIC 15 – *Agreements for the Construction of Real Estate*, IFRIC 18 – *Transfers of Assets from Customers* e SIC 31 – *Revenues-Barter Transactions Involving Advertising Services*. Il principio stabilisce un nuovo modello di riconoscimento dei ricavi, che si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell'ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i *leasing*, i contratti d'assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:
 - l'identificazione del contratto con il cliente;
 - l'identificazione delle *performance obligations* del contratto;
 - la determinazione del prezzo;
 - l'allocazione del prezzo alle *performance obligations* del contratto;

- i criteri di iscrizione del ricavo quando l'entità soddisfa ciascuna *performance obligation*.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2018 ma è consentita un'applicazione anticipata. Le modifiche all'IFRS 15, *Clarifications to IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers*, pubblicate dallo IASB in data 12 aprile 2016, non sono invece ancora state omologate dall'Unione Europea. Gli amministratori non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 15 possa avere un impatto significativo sugli importi iscritti a titolo di ricavi e sulla relativa informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo.

- Versione finale dell'**IFRS 9 – Financial Instruments** (pubblicato il 24 luglio 2014). Il documento accoglie i risultati delle fasi relative a Classificazione e valutazione, *Impairment*, e *Hedge accounting*, del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39:
 - introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie;
 - Con riferimento al modello di *impairment*, il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle *expected losses* (e non sul modello delle *incurred losses* utilizzato dallo IAS 39) utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici;
 - introduce un nuovo modello di *hedge accounting* (incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l'*hedge accounting*, cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti *forward* e delle opzioni quando inclusi in una relazione di *hedge accounting*, modifiche al test di efficacia).

Il nuovo principio, che sostituisce le precedenti versioni dell'IFRS 9, deve essere applicato dai bilanci che iniziano il 1° gennaio 2018 o successivamente.

Gli amministratori non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 9 possa avere un impatto significativo sugli importi e l'informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS NON ANCORA OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA

Alla data di riferimento del presente bilancio consolidato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti.

- In data 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 16 – Leases** che è destinato a sostituire il principio IAS 17 – *Leases*, nonché le interpretazioni IFRIC 4 *Determining whether an Arrangement contains a Lease*, SIC-15 *Operating Leases—Incentives* e SIC-27 *Evaluating the Substance of Transactions Involving the Legal Form of a Lease*.

Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di *lease* ed introduce un criterio basato sul controllo (*right of use*) di un bene per distinguere i contratti di *leasing* dai contratti per servizi, individuando quali discriminanti: l'identificazione del bene, il diritto di sostituzione

dello stesso, il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall'uso del bene e il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto.

Il principio stabilisce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di *leasing* per il locatario (*lessee*) che prevede l'iscrizione del bene oggetto di *lease* anche operativo nell'attivo con contropartita un debito finanziario, fornendo inoltre la possibilità di non riconoscere come *leasing* i contratti che hanno ad oggetto i "*low-value assets*" e i *leasing* con una durata del contratto pari o inferiore ai 12 mesi. Al contrario, lo Standard non comprende modifiche significative per i locatori.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2019 ma è consentita un'applicazione anticipata, solo per le Società che hanno applicato in via anticipata l'IFRS 15 - *Revenue from Contracts with Customers*. Gli amministratori si attendono che l'applicazione dell'IFRS 16 possa avere un impatto significativo sulla contabilizzazione dei contratti di *leasing* e sulla relativa informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo. Tuttavia, non è possibile fornire una stima ragionevole degli effetti finché il Gruppo non avrà completato un'analisi dettagliata dei relativi contratti.

- In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato un emendamento all'**IFRS 10** e **IAS 28** "***Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture***". Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10 relativo alla valutazione dell'utile o della perdita risultante dalla cessione o conferimento di un *non-monetary asset* ad una *joint venture* o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima. Al momento lo IASB ha sospeso l'applicazione di questo emendamento.
- In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "***Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28)***" (pubblicato in data 18 dicembre 2014), contenente modifiche relative a tematiche emerse a seguito dell'applicazione della *consolidation exception* concesse alle entità d'investimento. Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva, ne è comunque concessa l'adozione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche, non soddisfacendo la società la definizione di società di investimento.
- In data 19 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "***Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses (Amendments to IAS 12)***" che contiene delle modifiche al principio contabile internazionale IAS 12. Il documento ha l'obiettivo di fornire alcuni chiarimenti sull'iscrizione delle imposte differite attive sulle perdite non realizzate al verificarsi di determinate circostanze e sulla stima dei redditi imponibili per gli esercizi futuri. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2017 ma ne è consentita l'adozione anticipata. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.
- In data 29 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "***Disclosure Initiative (Amendments to IAS 7)***" che contiene delle modifiche al principio contabile internazionale

IAS 7. Il documento ha l'obiettivo di fornire alcuni chiarimenti per migliorare l'informativa sulle passività finanziarie. In particolare, le modifiche richiedono di fornire un'informativa che permetta agli utilizzatori del bilancio di comprendere le variazioni delle passività derivanti da operazioni di finanziamento. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2017 ma è consentita un'applicazione anticipata. Non è richiesta la presentazione delle informazioni comparative relative ai precedenti esercizi. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

- In data 20 giugno 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "***Classification and measurement of share-based payment transactions (Amendments to IFRS 2)***", che contiene alcuni chiarimenti in relazione alla contabilizzazione degli effetti delle *vesting conditions* in presenza di *cash-settled share-based payments*, alla classificazione di *share-based payments* con caratteristiche di *net settlement* e alla contabilizzazione delle modifiche ai termini e condizioni di uno *share-based payment* che ne modificano la classificazione da *cash-settled a equity-settled*. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2018 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.
- Documento "***Annual Improvements to IFRSs: 2014-2016 Cycle***", pubblicato in data 8 dicembre 2016 (tra cui IFRS 1 *First-Time Adoption of International Financial Reporting Standards - Deletion of short-term exemptions for first-time adopters*, IAS 28 *Investments in Associates and Joint Ventures - Measuring investees at fair value through profit or loss: an investment-by-investment choice or a consistent policy choice*, IFRS 12 *Disclosure of Interests in Other Entities - Clarification of the scope of the Standard*) che integrano parzialmente i principi preesistenti. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di tali emendamenti.
- Interpretazione **IFRIC 22 "*Foreign Currency Transactions and Advance Consideration*"** (pubblicata in data 8 dicembre 2016). L'interpretazione ha l'obiettivo di fornire delle linee guida per transazioni effettuate in valuta estera ove siano rilevati in bilancio degli anticipi o acconti non monetari, prima della rilevazione della relativa attività, costo o ricavo. Tale documento fornisce le indicazioni su come un'entità deve determinare la data di una transazione, e di conseguenza, il tasso di cambio a pronti da utilizzare quando si verificano operazioni in valuta estera nelle quali il pagamento viene effettuato o ricevuto in anticipo. L'IFRIC 22 è applicabile a partire dal 1° gennaio 2018, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.
- Emendamento allo **IAS 40 "*Transfers of Investment Property*"** (pubblicato in data 8 dicembre 2016). Tali modifiche chiariscono i trasferimenti di un immobile ad, o da, investimento immobiliare. In particolare, un'entità deve riclassificare un immobile tra, o da, gli investimenti immobiliari solamente quando c'è l'evidenza che si sia verificato un cambiamento d'uso dell'immobile. Tale cambiamento deve essere ricondotto ad un evento specifico che è accaduto e non deve dunque limitarsi ad un cambiamento delle intenzioni da parte della Direzione di

un'entità. Tali modifiche sono applicabili dal 1° gennaio 2018, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

PRINCIPI CONTABILI INVARIATI RISPETTO AL 31 DICEMBRE 2015

Conversione delle poste in valuta estera

La valuta funzionale e di presentazione adottata dal Gruppo Monrif è l'euro.

Le transazioni in valuta estera sono rilevate, inizialmente, al tasso di cambio esistente alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta estera sono riconvertite nella valuta funzionale al tasso di cambio esistente alla data di chiusura del bilancio. Tutte le differenze di cambio sono rilevate nel conto economico del bilancio.

Immobili, impianti e macchinari – Investimenti immobiliari

Gli immobili, gli impianti, i macchinari e gli investimenti immobiliari sono rilevati inizialmente al costo di acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori direttamente imputabili, al netto di eventuali sconti commerciali.

I costi di manutenzione sono capitalizzati nella rispettiva voce di pertinenza solo se essi permettono un significativo incremento nelle prestazioni o nella durata del bene relativo.

Dopo la rilevazione iniziale, gli immobili, gli impianti e macchinari e gli investimenti immobiliari sono iscritti al netto degli ammortamenti accumulati e di qualsiasi perdita per riduzione di valore accumulata. L'ammortamento è calcolato sistematicamente sul valore del bene, dedotto il valore residuo al termine della vita utile, al netto dei costi di dismissione, in base alle aliquote economico-tecniche determinate in relazione alla residua possibilità di utilizzazione dei beni, a partire dal momento in cui l'attività è disponibile all'uso.

La vita utile stimata è riesaminata con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti, laddove necessari, sono apportati con applicazione prospettica.

Le aliquote applicate dal Gruppo sono le seguenti:

- fabbricati ed investimenti immobiliari: dal 2% al 3%;
- impianti e macchinari: dal 5% al 25%.

I terreni, considerati beni a vita utile illimitata, non sono soggetti ad ammortamento.

Il valore netto contabile delle immobilizzazioni materiali, impianti, macchinari ed investimenti immobiliari, è sottoposto a verifica ad ogni chiusura di bilancio sulla base dell'analisi di indicatori rappresentativi dell'esistenza di potenziali perdite di valore delle attività.

Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il valore di recupero, le attività vengono svalutate; qualora, in esercizi successivi, venissero meno i presupposti della svalutazione, viene ripristinato il valore originario. Il ripristino di una perdita di valore viene imputato a conto economico.

Per valore di recupero si intende il maggiore tra il *fair value* di un'attività o di una attività generatrice di flussi finanziari decrementato dei costi di vendita ed il suo valore d'uso, ed è determinato per singola attività a meno che tale attività non generi flussi finanziari ampiamente dipendenti da quelli generati da

altre attività o gruppi di attività. Per determinare il valore d'uso di un'attività si calcola il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati, applicando un tasso di sconto che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

I contratti di *leasing* finanziario, che sostanzialmente trasferiscono al Gruppo tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, sono capitalizzati dalla data di inizio del *leasing*, al *fair value* del bene locato o, se minore, al valore attuale dei canoni di *leasing*. I canoni di *leasing* sono ripartiti tra quota capitale e quota interessi in modo da ottenere l'applicazione di un tasso di interesse costante sul saldo residuo del debito.

Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustificano una capitalizzazione sono inclusi nel costo di quel bene. Tali oneri finanziari sono capitalizzati come parte del costo del bene se è probabile che essi comporteranno benefici economici futuri per l'impresa e se possono essere attendibilmente determinati. Gli altri oneri finanziari devono essere rilevati come costo nell'esercizio nel quale sono sostenuti. La capitalizzazione degli oneri finanziari come parte del costo di un bene che giustifica una capitalizzazione inizia quando:

- a) si stanno sostenendo i costi per l'ottenimento del bene;
- b) si stanno sostenendo gli oneri finanziari;
- c) sono in corso le attività necessarie per predisporre il bene per il suo utilizzo previsto o per la vendita.

La capitalizzazione degli oneri finanziari è interrotta quando sono sostanzialmente completate tutte le operazioni necessarie per predisporre il bene che giustifica una capitalizzazione nelle condizioni per il suo utilizzo previsto o la sua vendita.

I contratti di *leasing* nei quali il locatore conserva sostanzialmente tutti i rischi e i benefici tipici della proprietà sono classificati come *leasing* operativi. I canoni di *leasing* operativi sono imputati a conto economico in quote costanti ripartite secondo la durata del contratto.

Avviamento

L'avviamento, derivante dall'acquisizione di società controllate o collegate, è inizialmente iscritto al costo e rappresenta l'eccedenza del costo d'acquisto rispetto alla quota di pertinenza del *fair value* riferito ai valori identificabili delle attività, delle passività e delle passività potenziali delle società acquisite. L'eventuale differenza negativa, "avviamento negativo", è invece rilevata a conto economico al momento dell'acquisizione.

Nel caso di acquisizioni per fasi di società controllate, le singole attività e passività della controllata non vengono valutate al *fair value* in ogni acquisizione successiva e l'avviamento viene unicamente determinato nella prima fase di acquisizione.

Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene ridotto delle eventuali perdite di valore accumulate, determinate con le modalità descritte nel seguito.

L'avviamento relativo a partecipazioni in società collegate è incluso nel valore di carico di tali società.

L'avviamento viene sottoposto a un'analisi di recuperabilità con cadenza annuale o anche più breve nel caso in cui si verificano eventi o cambiamenti di circostanze che possano far emergere eventuali perdite di valore. Alla data di acquisizione l'eventuale avviamento emergente viene allocato a ciascuna delle unità generatrici di flussi finanziari che ci si attende beneficeranno degli effetti sinergici derivanti

dall'acquisizione. L'eventuale perdita di valore è identificata attraverso valutazioni che prendono a riferimento la capacità di ciascuna unità di produrre flussi finanziari atti a recuperare la parte di avviamento a essa allocata, con le modalità indicate nella sezione relativa alle attività materiali. Nel caso in cui il valore recuperabile da parte dell'unità generatrice di flussi sia inferiore al valore di carico attribuito, si rileva la relativa perdita di valore. Tale perdita di valore non è ripristinata nel caso in cui vengano meno i motivi che l'hanno generata.

Al momento della cessione di una parte o dell'intera impresa precedentemente acquisita, e dalla cui acquisizione era emerso un avviamento, nella determinazione della plusvalenza o della minusvalenza da cessione si tiene conto del corrispondente valore residuo dell'avviamento.

L'avviamento non è sottoposto ad ammortamento.

In sede di prima adozione degli IAS/IFRS, il Gruppo ha scelto di non applicare l'IFRS 3 - Aggregazioni di imprese, in modo retroattivo alle acquisizioni avvenute prima del 1° gennaio 2004; di conseguenza l'avviamento generato su acquisizioni antecedenti la data di transizione agli IAS/IFRS è stato mantenuto al precedente valore, determinato secondo i principi contabili italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore.

Altre attività immateriali

Le attività immateriali sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate in quote costanti lungo la loro vita utile stimata, se possiedono una vita utile finita; le attività con vita utile indefinita, quali le testate, non vengono ammortizzate ma sottoposte a verifica per identificare eventuali riduzioni di valore annualmente o più frequentemente nei casi in cui vi siano indicazioni che le attività possano aver subito perdite di valore.

Se esiste un'indicazione che un'attività immateriale abbia subito una perdita di valore e nel caso in cui il valore di carico ecceda il valore di recupero, le attività vengono svalutate; qualora in esercizi successivi venissero meno i presupposti della svalutazione, il valore contabile dell'attività viene incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile senza, comunque, eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore. Il ripristino di una perdita di valore è iscritto immediatamente a conto economico.

L'eventuale perdita di valore è identificata attraverso le modalità indicate nella sezione relativa alle attività materiali.

Partecipazioni in società collegate

Si tratta di imprese nelle quali il Gruppo Monrif detiene almeno il 20% dei diritti di voto o nelle quali esercita un'influenza significativa. Tali imprese vengono valutate con il metodo del patrimonio netto: la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle società collegate viene inclusa nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si inizia a detenere tale quota di possesso.

Le differenze positive fra il valore di carico delle partecipazioni in dette imprese e le corrispondenti quote di patrimonio netto a valori correnti, sono conglobate nel valore delle partecipazioni stesse e soggette almeno una volta l'anno a valutazione al fine di verificare l'esistenza di eventuali perdite di valore.

L'eventuale perdita di valore è identificata con modalità simili a quelle indicate nella sezione relativa

alle immobilizzazioni materiali. Nel caso in cui il valore recuperabile della partecipazione sia inferiore rispetto al suo valore contabile si rileva la relativa perdita di valore. Tale perdita di valore è ripristinata nel caso in cui vengano meno i motivi che l'hanno generata.

Dette quote di svalutazione, unitamente alle quote di risultato di pertinenza del Gruppo riportate nel periodo, sono iscritte a conto economico.

Qualora l'eventuale quota di pertinenza del Gruppo delle perdite della collegata ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata nel "fondo rischi ed oneri", nel caso in cui il Gruppo abbia l'obbligo di risponderne.

Attività finanziarie

Le attività finanziarie includono:

- Attività finanziarie disponibili per la vendita: comprendono le partecipazioni in altre imprese (con quote di possesso inferiori al 20%) valutate a *fair value*. Gli utili o le perdite conseguenti a tale valutazione sono iscritti in una separata voce del patrimonio netto, fino a che queste partecipazioni non sono vendute, recuperate o cessate o fino a che non si accerti che esse hanno subito una perdita significativa o prolungata di valore. In questi casi gli utili o le perdite, fino a quel momento accumulati nel patrimonio netto, sono imputati a conto economico. La *policy* contabile del Gruppo prevede, per la valutazione di una perdita prolungata o significativa di valore degli strumenti *AFS*, l'adozione separata di parametri di *impairment* costituiti da una riduzione del *fair value* superiore al 60% o da una diminuzione prolungata per oltre 36 mesi rispetto al valore iscritto originariamente. Resta fermo che, in circostanze eccezionali, al verificarsi di andamenti anomali di mercato, gli Amministratori potrebbero derogare comunque alle soglie predeterminate fornendo adeguata motivazione nelle note illustrative.
- Finanziamenti e prestiti: sono iscritti al costo ammortizzato. Qualora non abbiano una scadenza prefissata, sono valutati al costo di acquisizione. Se hanno scadenza superiore all'anno, se sono infruttiferi o maturano interessi inferiori al mercato sono attualizzati utilizzando i tassi di mercato. Sono inclusi nella posizione finanziaria netta. I finanziamenti a medio – lungo termine sono esposti in bilancio al netto degli oneri accessori sostenuti per la loro accensione.
- Attività finanziarie detenute per la negoziazione: sono valutate a *fair value*. Gli utili o le perdite conseguenti a tale valutazione sono rilevati a conto economico. Tali attività sono incluse nella posizione finanziaria netta.
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti: comprendono il denaro in cassa ed i depositi bancari e postali a vista e a breve termine, in quest'ultimo caso con una scadenza originaria prevista non oltre tre mesi. Tali attività sono rilevate al *fair value* ed incluse nella posizione finanziaria netta.

Il *fair value* delle attività finanziarie è determinato sulla base dei prezzi di offerta quotati o mediante l'utilizzo di modelli finanziari. Il *fair value* delle attività finanziarie non quotate è stimato utilizzando apposite tecniche di valutazione adattate alla situazione specifica dell'emittente. Le attività finanziarie per le quali il valore corrente non può essere determinato in modo affidabile sono rilevate al costo, ridotto per perdite di valore.

Vengono regolarmente effettuate valutazioni al fine di verificare se esista oggettiva evidenza che un'attività finanziaria o che un gruppo di attività possa aver subito una riduzione di valore. Se esistono evidenze oggettive, la perdita di valore viene rilevata come costo nel conto economico del periodo.

Attività e passività destinate alla vendita e attività operative cessate

Le attività e le passività destinate alla vendita e le attività operative cessate sono classificate come tali se il loro 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 considerate altamente probabili e le attività e passività sono immediatamente disponibili per la vendita nelle condizioni in cui si trovano.

Quando il Gruppo è coinvolto in un piano di dismissione che comporta la perdita di controllo di una partecipata, tutte le attività e passività di tale partecipata sono classificate come destinate alla vendita se le condizioni sopra descritte sono avverate, anche nel caso in cui, dopo la dismissione, il Gruppo continui a detenere una partecipazione di minoranza nella controllata.

Le attività destinate alla vendita sono valutate al minore tra il loro valore netto contabile e il *fair value* al netto dei costi di vendita.

Cancellazione di attività e passività finanziarie

Attività finanziarie

Un'attività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- il Gruppo conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- il Gruppo ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure non ha trasferito né trattenuto tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui il Gruppo abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che il Gruppo potrebbe essere tenuto a corrispondere.

Nei casi in cui il coinvolgimento residuo prenda la forma di un'opzione emessa e/o acquistata sull'attività trasferita (comprese le opzioni regolate per cassa o simili), la misura del coinvolgimento del Gruppo corrisponde all'importo dell'attività trasferita che il Gruppo potrà riacquistare; tuttavia nel caso di un'opzione *put* emessa su un'attività misurata al *fair value* (comprese le opzioni regolate per cassa o con disposizioni simili), la misura del coinvolgimento residuo del Gruppo è limitata al minore tra il *fair value* dell'attività trasferita e il prezzo di esercizio dell'opzione.

Passività finanziarie

Una passività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato o adempiuto.

Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattata come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

Strumenti finanziari

L'informativa, prevista dall'IFRS 7, che consente di valutare la significatività degli strumenti finanziari del Gruppo e la natura dei rischi associati a tali strumenti finanziari viene esposta in punti diversi delle presenti note illustrative.

Rimanenze

Le rimanenze di magazzino sono valutate al minore tra il costo ed il valore netto di presumibile realizzo. Il costo viene determinato secondo la configurazione del costo medio ponderato. Il costo dei prodotti finiti comprende materie prime, costi di lavoro diretto, altri costi diretti ed oneri di produzione, ma esclude gli oneri finanziari.

Il valore netto di presumibile realizzo è costituito dal normale prezzo stimato di vendita dedotti i costi di completamento e quelli per realizzarne la vendita.

Crediti commerciali

I crediti commerciali, derivanti dalla vendita di beni o servizi prodotti o commercializzati dal Gruppo, sono inclusi tra le attività correnti.

Sono valutati e iscritti prudenzialmente secondo il loro presumibile valore di realizzo mediante rettifica del valore nominale con apposito fondo svalutazione crediti.

Una stima dei crediti a rischio di inesigibilità viene effettuata quando l'incasso dell'intero ammontare non è più probabile. I crediti inesigibili vengono svalutati al momento della loro individuazione.

Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte in riduzione del patrimonio netto. Il costo originario delle azioni proprie ed i ricavi ed oneri derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati come movimenti di patrimonio netto.

Strumenti rappresentativi di patrimonio netto

Gli strumenti rappresentativi di patrimonio netto emessi dal Gruppo sono rilevati in base all'importo incassato, al netto dei costi diretti di emissione.

Debiti commerciali

I debiti commerciali sono iscritti al loro valore nominale.

Benefici ai dipendenti

Il trattamento di fine rapporto (TFR) e i fondi di quiescenza, sono determinati applicando una metodologia di tipo attuariale; l'ammontare dei diritti maturati nell'esercizio dai dipendenti si imputa al

conto economico nella voce “Costo del lavoro” mentre l’onere finanziario figurativo che l’impresa sosterebbe se si chiedesse al mercato un finanziamento di importo pari al TFR si imputa tra i “Proventi (Oneri) finanziari netti”. Gli utili e le perdite attuariali che riflettono gli effetti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate sono rilevati nel conto economico complessivo tenendo conto della rimanente vita lavorativa media dei dipendenti. In particolare, in seguito alla Legge Finanziaria del 27 dicembre 2006 n. 296, si è valutata ai fini dello IAS 19 solo la passività relativa al TFR maturato rimasto in azienda, poiché le quote in maturazione vengono versate ad un’entità separata (Forma pensionistica complementare o Fondi INPS). In conseguenza di tali versamenti l’azienda non avrà più obblighi connessi all’attività lavorativa prestata in futuro dal dipendente (cd. *Defined contribution plan*).

Fondi per rischi e oneri

Gli accantonamenti a fondi per rischi ed oneri sono effettuati quando il Gruppo deve fare fronte ad una obbligazione attuale che deriva da un evento passato, che comporti un probabile utilizzo di risorse per soddisfare l’obbligazione, e quando possa essere effettuata una stima affidabile sull’ammontare dell’obbligazione.

Nel caso di accantonamenti relativi ad oneri che si manifesteranno oltre 12 mesi, questi sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso di sconto, prima delle imposte, che rifletta la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo e, se opportuno, ai rischi specifici della passività.

Ricavi

I ricavi generati dalla vendita di beni 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 relativi alla vendita di servizi parzialmente resi sono rilevati in base alla percentuale di completamento del servizio, quando non sussistono incertezze di rilievo sull’ammontare e sull’esistenza del ricavo e dei relativi costi. Diversamente, i ricavi sono riconosciuti nei limiti dei costi sostenuti e recuperabili.

I ricavi sono iscritti al netto dei resi, sconti, abbuoni e premi.

Dividendi

I dividendi sono rilevati quando sorge il diritto a ricevere il pagamento.

Contributi

I contributi pubblici, sotto forma di crediti d’imposta, sono rilevati al *fair value* quando sussiste la ragionevole certezza che saranno ricevuti e tutte le condizioni ad essi riferiti risultino soddisfatte. Quando i contributi sono correlati a componenti di costo (per esempio contributi in conto esercizio), sono rilevati come ricavi, ma sono ripartiti sistematicamente su differenti esercizi in modo che i ricavi siano commisurati ai costi che essi intendono compensare.

Oneri finanziari

Gli oneri finanziari sono capitalizzati quando si riferiscono ad una attività immobilizzata che richieda un

periodo di tempo rilevante per essere pronta per l'uso previsto o per la vendita.

Imposte sul reddito

Le imposte correnti sul reddito del periodo sono determinate in base alla stima del reddito imponibile e in conformità alle disposizioni in vigore; si tiene conto, inoltre, degli effetti derivanti dall'applicazione normativa, nell'ambito del Gruppo, del consolidato fiscale nazionale.

Le imposte sul reddito differite attive e passive sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori patrimoniali iscritti nel bilancio ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

L'iscrizione di attività per imposte differite è effettuata quando il loro recupero è probabile, cioè quando si prevede che possano rendersi disponibili in futuro utili fiscali sufficienti a permettere che tale attività possa essere utilizzata.

La recuperabilità delle attività per imposte differite viene riesaminata ad ogni chiusura di periodo.

Le imposte differite attive e passive sono definite in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nell'esercizio in cui tali attività si realizzeranno o tali passività si estingueranno, considerando le aliquote in vigore o quelle già emanate alla data di chiusura del bilancio.

Le imposte correnti sul reddito relative a componenti rilevati direttamente a patrimonio netto sono imputate a patrimonio netto e non a conto economico.

Gli accantonamenti per imposte che potrebbero generarsi dal trasferimento di utili non distribuiti delle società controllate sono effettuati solo dove vi sia la reale intenzione di trasferire tali utili.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra i costi operativi.

Risultato per azione

Il risultato base per azione coincide con il risultato per azione diluito in quanto non sono state emesse azioni convertibili ed è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie.

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note 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 bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente in bilancio.

RAPPORTI CON COLLEGATE, CONTROLLANTI O PARTI CORRELATE

Sono riportati di seguito i rapporti con collegate, controllanti o parti correlate al 31 dicembre 2016:

(in migliaia di euro)	Crediti	Debiti	Ricavi	Costi
Società collegate	1.008	944	3.746	3.409
Società correlate	333	61	78	217
Totale	1.341	1.006	3.824	3.626

Tutti i rapporti sono regolati alle normali condizioni di mercato.

I principali rapporti sono intercorsi con le seguenti società:

- Rotopress International S.r.l. (società collegata): per le prestazioni di carattere industriale e tipografico relative alla stampa di quotidiani e riviste édite da società del Gruppo; per l'affitto dell'azienda GEP e per ricavi di vendita di carta e fornitura di prestazioni di stampa;
- Solitaire S.r.l. (società correlata): affitto del ramo d'azienda relativo alla testata "Cavallo Magazine";
- Agricola Merse S.r.l. (società correlata): per il contratto di promozione commerciale in essere con la controllata E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.

IMPEGNI

(in migliaia di euro)	31.12.2016	31.12.2015
Ipoteche		
- alberghi per finanziamento	35.300	35.300
Beni di terzi presso di noi		
- Altri beni in deposito	305	305
Totale	35.605	35.605

L'importo delle fidejussioni prestate a garanzia di debiti contratti dalle società presenti nell'area di consolidamento non viene riportato in quanto gli importi garantiti sono già espressi nelle passività di bilancio.

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 di Monrif S.p.A. comprende i bilanci al 31 dicembre 2016, approvati dalle Assemblee o predisposti dai Consigli di Amministrazione della Capogruppo e di tutte le società nelle quali essa detiene direttamente o indirettamente il controllo così come definito dall'IFRS 10 - Bilancio consolidato. Tale controllo esiste quando un'impresa è in grado di esercitare il controllo se è esposta o ha il diritto a partecipare ai risultati (positivi e negativi) della partecipata e se è in grado di esercitare il suo potere per influenzarne i risultati economici. I bilanci delle imprese controllate sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere.

Rispetto al 31 dicembre 2015 si evidenzia

- l'acquisto da parte di Poligrafici Editoriale S.p.A. di una quota di partecipazione pari al 33% in con-fine Art S.r.l., società che si occupa della progettazione e della gestione di manifestazioni culturali.

Inoltre si evidenzia che le società Pronto S.r.l. e QPon S.r.l. sono state fuse per incorporazione nella società Net Digital Lab S.r.l., che ha modificato la ragione sociale in GO Speed S.r.l. (tale operazione di fusione non ha comportato effetti sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2016);

Le società incluse nell'area di consolidamento sono elencate nel prospetto dell'Allegato 1.

Informativa di settore

I settori sono stati identificati sulla base del sistema di rendicontazione interna che il vertice aziendale utilizza per allocare le risorse e per valutare le *performances*, in accordo con l'IFRS 8.

	Settore Editoria/Pubblicità		Settore Stampa conto terzi		Settore Immobiliare		Settore Alberghiero		Attività diverse		Elisioni e rettifiche		Attività destinate alla dismissione e dismesse		Totale		
	(in migliaia di euro)	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Conto Economico																	
Ricavi totali	148.081	154.892	28.877	35.361	1.672	955	17.274	16.801	341	274	(28.909)	(43.651)	-	14.425	167.336	179.057	
Risultato operativo	684	(299)	2.961	3.808	619	(653)	(205)	1.241	(768)	(730)	(182)	(13.592)	-	12.162	3.109	1.937	
Proventi (oneri) finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.904)	(5.684)	
Proventi (oneri) da valutaz. partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(104)	(4)	
Imposte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.173	472	
Risultato netto delle attività di funzionamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.072)	(4.223)	
Risultato netto delle attività destinate alla dismissione e dismesse	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.065	
Utile(perdita) dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.507)	3.689	
Di cui:																	
di pertinenza del Gruppo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.072)	2.842	
di pertinenza dei terzi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(435)	847	
Ammortamenti e perdite di valore immobilizzazioni	3.484	3.589	5.085	4.756	471	954	3.385	1.705	-	-	180	1.192	-	-	240	12.605	12.436
di pertinenza dei terzi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	847

	Settore Editoria/Pubblicità		Settore Stampa conto terzi		Settore Immobiliare		Settore Alberghiero		Attività diverse		Elisioni e rettifiche		Attività destinate alla dismissione e dismesse		Totale	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
(in migliaia di euro)																
Stato Patrimoniale																
Attività immobilizzate nette di settore	56.047	59.401	35.763	41.050	-	21.510	29.284	32.582	8.091	8.709	13.016			-	163.664	175.650
Partecipazioni in collegate ed altre imprese	2.634	2.623	1.568	1.568	-	-	-	-	6	6	-			-	4.208	4.197

NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO
SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA
ATTIVITÀ NON CORRENTI

Immobili, impianti e macchinari (1)

La composizione e la movimentazione delle immobilizzazioni materiali di proprietà e dei beni in *leasing* sono esposte nell'allegato 4. Gli immobili, impianti e macchinari, rispetto al 31 dicembre 2016, diminuiscono di 12.266 migliaia di euro principalmente per l'effetto combinato degli ammortamenti (9.602 migliaia di euro), delle svalutazioni (2.410 migliaia di euro), delle alienazioni al netto del relativo utilizzo fondo (693 migliaia di euro) e degli acquisti (601 migliaia di euro) effettuati nell'esercizio.

Le svalutazioni sono relative:

- per 117 migliaia di euro all'adeguamento al valore di mercato degli impianti annessi al macchinario Punto Metallico Tempo 22 in *leasing*, venduti in data 8 febbraio 2017;
- per 317 migliaia di euro all'adeguamento al valore di mercato del macchinario citato al punto precedente (il cui valore residuo, pari a 390 migliaia di euro, è stato riclassificato al 31 dicembre 2016 tra le Attività disponibili per la vendita);
- per 1.976 migliaia di euro all'adeguamento al valore di mercato desumibile da perizia realizzata da terzi di un Immobile-Albergo detenuto dal Gruppo.

Contratti di *leasing*

Di seguito diamo una breve descrizione dei principali contratti di *leasing* in essere al 31 dicembre 2016.

Grafica Editoriale Printing S.r.l.

La Grafica Editoriale Printing S.r.l. ha stipulato diversi contratti di *leasing* di seguito elencati:

- un contratto di *leasing* finanziario con Mediocredito S.p.A., ora Mediocredito Italiano S.p.A. per l'acquisto di una rotativa *KBA Commander*, con scadenza novembre 2018;
- un contratto di *leasing* finanziario con UBI Leasing per l'acquisto della linea di punto metallico *Müller Martini*; come descritto in precedenza tale bene è stato riscattato anticipatamente in data 7 febbraio 2017 per poi essere venduto alla *Müller Martini* S.p.A.;
- un contratto di *leasing* finanziario con UBI Leasing per l'acquisto di un sistema automatizzato di carrelli LGV per la movimentazione di semilavorati e prodotti finiti, stipulato nel 2010 e scadente nel settembre 2019;
- un contratto di *leasing* finanziario con MPS Leasing & Factoring per l'acquisto di un forno per la stampa congiunta "a caldo" tra le torri *Colora* e *Commander*, con scadenza ottobre 2022;
- un contratto di *leasing* finanziario con MPS Leasing & Factoring per l'acquisto di una rotativa *KBA Commander CT 5/2* con scadenza 2022.

CSP Centro Stampa Poligrafici S.r.l.

La CSP Centro Stampa Poligrafici S.r.l. ha in essere i seguenti contratti di *leasing*, di seguito elencati:

- due contratti di *leasing* finanziario con Mediocredito S.p.A. per l'acquisto di due rotative *KBA Colora* installate presso gli stabilimenti di Campi Bisenzio (FI) e di Bologna, il primo con scadenza maggio 2018 e il secondo, luglio 2018;

- due contratti di *leasing* finanziario CON Intesa Leasing S.p.A, ora Mediocredito S.p.A., per l'acquisto di una rotativa *KBA Colora* e un sistema manuale di trasporto bobine *KBA Patras* con scadenza, rispettivamente, ottobre 2017 e aprile 2018;
- diversi contratti di *leasing* finanziario con UBI Leasing S.p.A. per l'acquisto di impianti e macchinari installati presso gli stabilimenti di Campi Bisenzio (FI) e Bologna con scadenze previste tra agosto 2015 e gennaio 2017.

Immobilizzazioni in corso e acconti

Rispetto al 31 dicembre 2015 le immobilizzazioni in corso sono aumentate di 177 migliaia di euro.

Impairment test asset Grafica Editoriale Printing S.r.l.

In relazione alle difficoltà riscontrate nel rilancio delle proprie attività di stampa per conto terzi, nel mese di febbraio 2015 fu sottoscritto un accordo per l'affitto dell'azienda Grafica Editoriale Printing S.r.l, a Rotopress International S.r.l., società specializzata sia nella stampa di quotidiani per conto terzi sia nella stampa commerciale, partecipata al 33% da Poligrafici Printing S.p.A. e al 67% dal Gruppo Pigni. Gli effetti derivanti da tale accordo sono stati riflessi nel Piano Pluriennale della Grafica Editoriale Printing S.r.l., utilizzato dalla Direzione del Gruppo al fine di effettuare il *test di impairment*, approvato in data 29 marzo 2017, dal Consiglio di Amministrazione della Poligrafici Printing S.p.A. (società controllante diretta della GEP).

I parametri assunti per l'*impairment test* della *cash generating unit* della GEP sono stati i medesimi utilizzati in relazione al *test* di secondo livello di Poligrafici Printing S.r.l., successivamente esposti.

Per quanto riguarda il risultato del *test* si evidenzia che, a fronte di un valore complessivo dell'attivo immobilizzato (al netto del fondo rischi stanziato lo scorso esercizio) della Grafica Editoriale Printing S.r.l. di complessivi 14,5 milioni di euro, emerge, dalle risultanze del *test*, un *recoverable amount*, pari a 14 milioni di euro. Tale differenza negativa, pari a 0,5 milioni di euro, è stata contabilizzata a conto economico nel 2016, quale accantonamento al Fondo oneri futuri per il contratto di affitto di azienda GEP.

Sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009, si è provveduto ad elaborare un'analisi di sensitività sui risultati del *test* rispetto alla variazione degli assunti di base (WACC) che condizionano il valore d'uso della *cash generating unit*. Dai risultati delle analisi di sensitività basate sull'incremento del WACC dello 0,5%, Il risultato del *test* non si discosterebbe significativamente da quanto sopra indicato.

Impairment test settore stampa Gruppo Printing

Relativamente alla valutazione degli *asset* del Gruppo Printing, si sottolinea, in accordo con quanto raccomandato dal Documento Banca d'Italia-Consob-Isvap n. 4, del 3 marzo 2010, che gli Amministratori non ritengono rappresentativo il valore di capitalizzazione che emerge dalle quotazioni di Borsa di detta società, che risulta inferiore al relativo patrimonio netto contabile consolidato al 31 dicembre 2016. Gli Amministratori confermano i valori patrimoniali del Gruppo Poligrafici Printing non considerando, pertanto, la capitalizzazione di Borsa inferiore al patrimonio netto contabile di riferimento, come indicatore di *impairment*. Nell'effettuare tale valutazione gli

Amministratori hanno considerato quanto segue:

- il valore limitato del flottante (inferiore all'11%) fa sì che il valore delle azioni sul mercato azionario non rifletta il valore economico del "pacchetto di maggioranza";
- l'attuale valore di capitalizzazione del Gruppo Poligrafici Printing risente della congiuntura non favorevole dei mercati borsistici e delle *performances* non brillanti del settore stampa negli ultimi anni.

Al fine di corroborare le suddette considerazioni, gli Amministratori hanno predisposto uno specifico *impairment test*.

Il valore d'uso delle due *cash generating unit*, operanti all'interno del Gruppo Poligrafici Printing è stato calcolato come di seguito descritto.

- Per la *cash generating unit* "stampa quotidiani" rappresentata dalla *legal entity* Centro Stampa Poligrafici S.r.l. è stato stimato il valore d'uso come valore attuale dei flussi di cassa operativi previsti, in funzione di due periodi di tempo: il primo definito dall'orizzonte di cinque anni (2017-2021) dell'ultimo Piano Pluriennale redatto dalla Direzione Aziendale, incluso nel Piano Pluriennale del Gruppo Poligrafici Editoriale, approvato in data 20 marzo 2017, dal Consiglio di Amministrazione della Poligrafici Editoriale S.p.A., ed il secondo dal valore terminale (*terminal value*). A tal fine, per la *cash generating unit* si è fatto riferimento al risultato operativo, al netto delle imposte, maggiorato di ammortamenti e svalutazioni e diminuito, per riflettere gli investimenti operativi e la generazione-assorbimento di cassa derivante dalla variazione del capitale circolante operativo. Il *terminal value* è stato stimato con l'applicazione del metodo della rendita perpetua con crescita nulla.

Il flusso di cassa operativo così determinato è stato scontato utilizzando un tasso di attualizzazione (5,10%) che permetta di riflettere il costo/opportunità ponderato di tutte le fonti del capitale (costo medio ponderato del capitale - WACC), sulla base di una struttura finanziaria rappresentativa del settore di riferimento. Il costo del debito è stato stimato utilizzando il costo medio dei debiti finanziari contratti dal Gruppo. Per il tasso sugli investimenti non a rischio è stato utilizzato il rendimento medio dell'intero esercizio 2016 dei BTP decennali. Il beta azionario riflette la struttura finanziaria *debito/equity* presa a riferimento ed è stato stimato, così come il premio di rischio, utilizzando il beta medio relativo ad un campione rappresentativo di *comparables*, operanti nel settore di riferimento del Gruppo Poligrafici Printing. Il rischio "specifico" è stato calcolato sulla base della rischiosità intrinseca del business della *cash generating unit* e del mercato in cui essa opera. Relativamente alla stima dei flussi finanziari, gli stessi sono stati elaborati sulla base del *trend* economico registrato negli esercizi precedenti.

- Per la *cash generating unit* "stampa commerciale" rappresentata dalla *legal entity* Grafica Editoriale Printing S.r.l. è stato stimato il valore d'uso come valore attuale dei flussi di cassa operativi previsti dall'ultimo Piano Pluriennale redatto dalla Direzione Aziendale (2017-2018) e, incluso nel Piano Pluriennale del Gruppo Poligrafici Editoriale descritto in precedenza. A tal fine, per la *cash generating unit* si è fatto riferimento al risultato operativo, al netto delle imposte, maggiorato di ammortamenti e svalutazioni e diminuito per riflettere gli investimenti

operativi e la generazione-assorbimento di cassa derivante dalla variazione del capitale circolante operativo. Il flusso di cassa operativo così determinato è stato scontato utilizzando il tasso di attualizzazione medesimo della *cash generating unit* "stampa quotidiani". Relativamente alla stima dei flussi finanziari, gli stessi sono stati elaborati sulla base di quanto incluso nel contratto di affitto d'azienda della Grafica Editoriale Printing S.r.l.

Si segnala che l'*impairment test* effettuato al 31 dicembre 2016 (approvato dal Consiglio di Amministrazione della controllata Poligrafici Printing S.p.A. in data 29 marzo 2017) ha dato esito positivo e, pertanto, non si è provveduto ad apportare ulteriori svalutazioni oltre a quelle descritte in precedenza. Infatti, a fronte di un valore complessivo del Capitale Investito Netto del Gruppo Poligrafici Printing di complessivi 39,9 milioni di euro, emerge, dalle risultanze del *test*, un *enterprise value* pari a 60,6 milioni di euro. Sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009, si è provveduto ad elaborare l'analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione degli assunti di base (WACC) che condizionano il valore d'uso della *cash generating unit*. Dai risultati delle analisi di sensitività, basate sull'incremento del WACC utilizzato di 0,5%, non si evidenziano problemi di *impairment*.

Investimenti immobiliari (2)

La voce ammonta a 7,5 milioni di euro e comprende appartamenti, immobili o porzioni di immobili non utilizzati come beni strumentali ed in particolar modo l'incremento pari a circa 451 migliaia di euro è da ricondursi alla quota di ammortamento dell'esercizio e alla riclassifica in questa categoria di uno stabilimento industriale sito in Bologna, che non è più utilizzato come bene strumentale, il cui valore netto contabile è di circa un milione di euro ed il cui valore risulta supportato da una perizia predisposta da esperti terzi indipendenti. La relativa movimentazione è esposta nell'Allegato 4 delle immobilizzazioni materiali. Il fair value degli investimenti immobiliari è pari a 19.111 migliaia di euro. Tale valore è supportato da perizie indipendenti.

Attività immateriali (3)

La movimentazione delle attività immateriali è esposta nell'allegato 3.

Testate e avviamenti

In tale voce è allocato il maggior valore derivato dalla eliminazione delle partecipazioni in Poligrafici Editoriale S.p.A., Società Pubblicità Editoriale e Digitale S.p.A. (di seguito anche "Speed"), Editrice Il Giorno S.r.l. e Go Speed S.r.l., come risulta dal prospetto che segue:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2016	al 31.12.2015
Avviamenti:		
Speed S.p.A.	8.856	8.856
Go Speed S.r.l.	557	557
	9.413	9.413
Testate:		
Poligrafici Editoriale S.p.A.	10.532	10.532
Editrice Il Giorno S.r.l.	9.877	9.877
	20.409	20.409

Totale	29.822	29.822
---------------	---------------	---------------

Gli avviamenti e le testate, in conformità a quanto disposto dai principi IAS/IFRS, non vengono ammortizzati, ma sottoposti annualmente a *test di impairment*, secondo i requisiti richiesti dallo IAS 36.

Ai fini dell'identificazione del valore recuperabile di tali attività è stato stimato il valore d'uso delle stesse mediante l'attualizzazione dei flussi finanziari futuri stimati per la *cash generating unit* a cui queste sono state allocate. L'avviamento relativo alla controllata Speed ed il maggior valore attribuito alla testata *Il Giorno* sono stati allocati alla *cash generating unit* rappresentata dal settore editoriale - pubblicitario nel suo insieme, in quanto i flussi finanziari derivanti dalle relative attività sono essenzialmente dipendenti e correlati all'attività del settore editoriale - pubblicitario considerato nel suo complesso. In particolare, il Gruppo Poligrafici Editoriale ha ritenuto corretto individuare in un'unica *cash generating unit* l'allocazione del maggior valore delle partecipazioni Speed ed Editrice Il Giorno S.r.l., in quanto entrambe le società, oltre ad essere gestite secondo indirizzi comuni di Gruppo, in termini di andamento economico risultano pervasivamente condizionate da una gestione unitaria, tale da rendere non significativa la redditività delle stesse separatamente dal suddetto settore. La Speed, infatti, essendo la concessionaria di pubblicità del Gruppo, intrattiene la quasi totalità delle transazioni di acquisto spazi pubblicitari con il Gruppo Poligrafici e l'andamento dei ricavi pubblicitari è influenzato dalla diffusione delle testate édite da quest'ultimo e dalla quantità dei lettori delle stesse; mentre l'attività della società Editrice Il Giorno S.r.l. consiste esclusivamente nell'affitto del ramo d'azienda rappresentato dalla testata *Il Giorno* alla Poligrafici Editoriale S.p.A. e, di conseguenza, la redditività della testata è legata unicamente all'andamento del settore editoriale - pubblicitario del Gruppo Poligrafici. La testata *Il Giorno* è infatti integrata editorialmente nel sistema sinergico *QN Quotidiano Nazionale* che comprende anche le testate de *il Resto del Carlino* e *La Nazione* e pertanto sia gli investimenti che la raccolta pubblicitaria sono gestiti unitariamente per le tre testate.

Per la *cash generating unit*, identificata come sopra descritto, è stato stimato il valore d'uso come valore attuale dei flussi di cassa operativi previsti, in funzione di due periodi di tempo: il primo definito dall'orizzonte di cinque anni (2017-2021) dell'ultimo Piano Pluriennale redatto dalla Direzione Aziendale ed approvato in data 20 marzo 2017 dal Consiglio di Amministrazione della Società Poligrafici Editoriale S.p.A. ed il secondo dal valore terminale (*terminal value*). A tal fine per la *cash generating unit* si è fatto riferimento al risultato operativo, al netto delle imposte, maggiorato di ammortamenti e svalutazioni e diminuito per riflettere gli investimenti operativi e la generazione/assorbimento di cassa derivante dalla variazione del capitale circolante operativo. L'orizzonte temporale esplicito considerato è stato determinato in modo da riflettere completamente gli interventi posti in essere dal Gruppo per ripristinare una redditività positiva. Il *terminal value* è stato stimato con l'applicazione del metodo della rendita perpetua con crescita nulla.

Il flusso di cassa operativo così determinato è stato scontato utilizzando un tasso di attualizzazione (6,65%) che permetta di riflettere il costo/opportunità ponderato di tutte le fonti del capitale (costo medio ponderato del capitale - WACC), sulla base di una struttura finanziaria

rappresentativa del settore di riferimento. Il costo del debito è stato stimato utilizzando il costo medio dei debiti finanziari contratti dal Gruppo. Per il tasso sugli investimenti non a rischio è stato utilizzato il rendimento medio dell'intero esercizio 2016 dei BTP decennali. Il beta azionario riflette la struttura finanziaria *debito/equity* presa a riferimento ed è stato stimato, così come il premio di rischio, utilizzando il beta medio relativo ad un campione rappresentativo di *comparables* operanti nel settore di riferimento del Gruppo Poligrafici Editoriale. Il rischio "specifico" è stato calcolato sulla base della rischiosità intrinseca del business della *cash generating unit* e del mercato in cui essa opera.

Di seguito sono riportate le principali ipotesi su cui si sono basate le proiezioni dei flussi finanziari ai fini delle verifiche sulla perdita di valore degli avviamenti insiti nel valore di carico delle suddette partecipazioni:

- margini operativi previsionali: la base usata per la determinazione del valore dei margini lordi previsionali è la proiezione dei ricavi dei prodotti editoriali, elaborata sulla base del trend economico registrato negli esercizi precedenti, la proiezione dei ricavi pubblicitari, elaborata, sulla base delle aspettative di crescita connesse agli attuali piani strategici predisposti dalla Direzione del Gruppo; sono stati inoltre riflessi sulla struttura dei costi i benefici attesi derivanti dagli interventi posti in essere dal Gruppo per attenuare gli effetti negativi della contrazione dei ricavi, più ampiamente descritti nella Relazione sulla Gestione;
- variazioni del capitale circolante netto: stimate sulla base della rotazione del magazzino, del pagamento dei debiti e dell'incasso dei crediti;
- investimenti stimati per il mantenimento dell'efficienza dell'attuale capacità produttiva del Gruppo.

Il *test* effettuato al 31 dicembre 2016 (approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 30 marzo 2017), utilizzando la stessa metodologia applicata nel precedente esercizio, ha dato esito positivo e, pertanto, non si è provveduto ad effettuare alcuna svalutazione. Infatti, a fronte di un valore complessivo del capitale investito netto del settore editoriale – pubblicitario di complessivi 86,2 milioni di euro, emerge, dalle risultanze dei test, un *enterprise value* del settore pari al medesimo importo pari a 86,2 milioni di euro.

Sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 ed in considerazione delle significative incertezze connesse all'andamento del mercato della raccolta pubblicitaria negli esercizi futuri, si è provveduto ad elaborare alcune analisi di sensitività sui risultati del *test* rispetto alla variazione degli assunti di base che condizionano il valore d'uso della *cash generating unit*, quali il *WACC*, nonché l'ammontare dei ricavi pubblicitari attesi negli anni di Piano. Dai risultati delle analisi di sensitività basate sull'incremento del *WACC* dello 0,5% gli avviamenti e le testate evidenzerebbero un *impairment* per 6,7 milioni di euro.

Dalle analisi di sensitività effettuate sull'ammontare dei ricavi pubblicitari attesi, lasciando invariati *WACC* e tasso "g" nullo, il valore degli avviamenti e testate evidenzerebbero un *impairment* per 6,8 milioni di euro attraverso una riduzione dei ricavi pubblicitari dell'1% rispetto a quelli attesi per ogni anno di Piano.

Inoltre, in base a quanto raccomandato dal Documento Banca d'Italia / Consob / Isvap n.4 del 3

marzo 2010 si ritiene utile precisare che gli Amministratori non ritengono rappresentativo il valore di capitalizzazione che emerge dalle quotazioni sul mercato di borsa, che risulta inferiore al patrimonio netto contabile consolidato al 31 dicembre 2016, e confermano i valori patrimoniali del Gruppo così come risultanti dal bilancio, non considerando pertanto questo fatto un indicatore di *impairment*.

Nell'effettuare tale valutazione gli Amministratori considerano che:

- Il valore limitato del flottante (inferiore al 35%) fa sì che il valore delle azioni sul mercato azionario non rifletta il valore economico del "pacchetto di maggioranza";
- L'attuale valore di capitalizzazione della Società risente delle performance non brillanti del settore editoriale/pubblicitario.

Al fine di corroborare le suddette considerazioni, così come suggerito dal Discussion Paper predisposto dall'Organismo Italiano di Valutazione ("OIV") relativamente all'Impairment *test* in contesti di crisi finanziaria e reale" quando la capitalizzazione di borsa è inferiore al patrimonio netto contabile di riferimento, gli Amministratori hanno predisposto un ulteriore impairment test, di secondo livello, che è stato riferito all'intero Gruppo, rappresentato dalla somma delle CGU. I parametri assunti per quest'ultimo test sono stati i medesimi già in precedenza esposti, ed il test ha confermato la recuperabilità del capitale investito netto riflesso nel bilancio consolidato.

Partecipazioni (4)

Nel corso dell'esercizio 2016 la società Poligrafici Editoriale S.p.A. ha acquistato una partecipazione del 33% nella società Con-fine Art S.r.l., mentre la controllata Monrif Net ha sottoscritto un aumento di capitale sociale nella società collegata Promoqui S.p.A. La svalutazione effettuata a fine esercizio, pari a 104 migliaia di euro è relativa alla PBB S.r.l., società titolare del sito www.luxgallery.it posta in liquidazione a partire dal 22 febbraio 2017.

Nell'allegato 2 è riassunta la movimentazione delle partecipazioni detenute dal Gruppo Monrif.

Altre attività finanziarie non correnti (5)

Ammontano a 1.929 migliaia di euro e sono così formate:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2016	al 31.12.2015
Altri crediti finanziari	-	1.000
Depositi cauzionali	1.929	2.665
Totale	1.929	3.665

Gli "Altri crediti finanziari" al 31 dicembre 2015 si riferivano alla somma versata in *escrow* a garanzia delle potenziali sopravvenienze passive inerenti la vendita dell'Hotel Hermitage. Tali somme verranno svincolate nel mese di marzo 2017 e per tale motivo sono state classificate nell'attivo corrente.

I depositi cauzionali, pari a 1.929 migliaia di euro, riguardano principalmente la cauzione rilasciata a BNP Paribas S.g.r. per la locazione degli uffici della sede di Firenze, per 1.562 migliaia di euro. Nel corso dell'esercizio è stato svincolato ed incassato l'importo di 710 migliaia di euro del deposito vincolato a favore di BNP Paribas a seguito del rilascio di alcune certificazioni di avvenuta bonifica dei terreni circostanti il complesso immobiliare di Firenze venduto nel 2014. L'importo residuo,

pari a 90 migliaia di euro, sarà rilasciato al completamento delle ulteriori attività di svincolo ambientale dei suddetti terreni.

Attività per imposte differite (6)

La voce, pari a 15.066 migliaia di euro (15.129 migliaia di euro al 31 dicembre 2015), accoglie imposte differite attive relative a differenze temporanee che si riverseranno con probabilità negli esercizi successivi.

Tali imposte sono ritenute recuperabili in considerazione dei risultati positivi attesi dal Piano Industriale del Gruppo Poligrafici Editoriale, coerente con quello utilizzato ai fini dei *test di impairment* descritto nel precedente paragrafo.

Gli Amministratori ritengono che questi benefici saranno realizzati in considerazione dei risultati attesi futuri delle società del Gruppo aderenti a tale consolidato fiscale, coerente con quello utilizzato ai fini dei *test di impairment* e descritto nel precedente paragrafo, e del riporto temporalmente illimitato delle perdite fiscali. Peraltro le previsioni sui tempi di utilizzabilità delle perdite fiscali formulate dalla Società hanno consigliato di non registrare nella sua interezza il beneficio fiscale derivante dalle stesse.

ATTIVITÀ CORRENTI

Rimanenze (7)

Al 31 dicembre 2016 le rimanenze erano così costituite:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2016	al 31.12.2015
Materie prime	1.594	1.423
Prodotti finiti	123	100
Totale	1.717	1.523

Crediti commerciali e diversi (8)

Ammontano a 34.205 migliaia di euro e diminuiscono di circa 3,2 milioni di euro rispetto ai valori dell'esercizio precedente. Il decremento della voce è principalmente legato al minor fatturato e al venir meno dell'attività di stampa conto terzi come in precedenza commentato.

Crediti commerciali

(in migliaia di euro)	al 31.12.2016	al 31.12.2015
Crediti verso clienti	39.365	43.933
(Fondo svalutazione crediti)	(11.004)	(12.089)
Crediti verso controllate e controllanti	-	-
Crediti verso società collegate e correlate	1.341	1.648
Totale	29.702	33.492

I crediti commerciali hanno una scadenza media compresa tra 60 e 90 giorni.

La movimentazione del fondo svalutazione crediti è risultata la seguente:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2016
Saldo iniziale	12.089
Accantonamenti	733

Utilizzi	(1.818)
Saldo finale	11.004

Al 31 dicembre 2016 i crediti commerciali non scaduti e quelli scaduti, al lordo del fondo svalutazione crediti, sono i seguenti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2016	al 31.12.2015
Crediti commerciali non scaduti	21.793	24.238
Crediti commerciali scaduti da meno di 30 giorni	2.583	2.745
Crediti commerciali scaduti fra i 30 e 60 giorni	1.750	1.956
Crediti commerciali scaduti fra i 60 e 90 giorni	784	969
Crediti commerciali scaduti fra i 90 e 120 giorni	484	824
Crediti commerciali scaduti da più di 120 giorni	13.432	14.849
Totale	40.826	45.581

Crediti diversi

Al 31 dicembre 2016 i crediti diversi correnti erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2016	al 31.12.2015
Lavori in corso su ordinazione	-	-
Ratei e Risconti attivi	572	453
Crediti per imposte e tasse (non sul reddito)	64	213
Anticipi a fornitori	571	919
Crediti diversi	3.296	2.353
Totale	4.503	3.938

I "Crediti diversi" includono la somma di € 1 milione versata in *escrow* a garanzia delle potenziali sopravvenienze passive inerenti la vendita dell'Hotel Hermitage come in precedenza commentato.

Attività finanziarie correnti (9)

Ammontano a 46 migliaia di euro e sono formate da attività disponibili per la vendita ed attività detenute per la negoziazione come segue:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2016	al 31.12.2015
Azioni Parmalat S.p.A.	46	37
<u>Attività disponibili per la vendita</u>	<u>46</u>	<u>37</u>
Azioni Methorios Capital S.p.A.	-	18
<u>Attività detenute per la negoziazione</u>	<u>-</u>	<u>18</u>
Totale	46	55

La movimentazione dell'esercizio è relativa all'adeguamento ai valori di mercato di fine esercizio.

Crediti per imposte correnti (10)

Ammontano a 102 migliaia di euro e si riferiscono principalmente a crediti per ritenute d'acconto versate e per i maggiori acconti IRAP versati.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (11)

Ammontano a 4.852 migliaia di euro. Le variazioni rispetto lo scorso esercizio sono evidenziate nel rendiconto finanziario.

I depositi bancari a breve termine sono remunerati a tassi preventivamente concordati e parametrati all'Euribor. I depositi a breve termine sono su varie scadenze in relazione alle esigenze finanziarie del Gruppo e gli interessi maturati vengono liquidati alle rispettive scadenze.

Le linee di credito disponibili, ma non utilizzate al 31 dicembre 2016, ammontano a circa 20,5 milioni di euro.

Attività non correnti destinate alla dismissione (12)

Come indicato nella Nota (1) tale voce include l'impianto "Punto metallico" ceduto nel corso del mese di febbraio 2017.

PATRIMONIO NETTO

Capitale sociale (13)

Il capitale sociale della Monrif S.p.A., società consolidante, ammonta a 78.000 migliaia di euro ed è costituito da azioni nominali da 0,52 euro. Il valore nominale delle azioni proprie è stato portato a riduzione del capitale sociale come previsto dallo IAS 32.

Tutte le azioni ordinarie emesse sono interamente versate. Non esistono azioni gravate da vincoli nella distribuzione di dividendi.

Riserve (14)

Riserva da valutazione al *fair value*

E' relativa all'adeguamento di mercato di fine esercizio delle n. 15.636 azioni Parmalat S.p.A. contabilizzate come attività finanziarie detenute per la vendita.

Riserva da valutazione TFR

La riserva viene evidenziata a seguito dell'applicazione anticipata, a partire dal bilancio 2012, dello IAS 19 rivisto. Detta riserva rappresenta la riclassifica degli importi relativi agli utili (perdite) attuariali transitati dal conto economico dal 1° gennaio 2010.

Utile (perdite) accumulati (15)

Gli utili a nuovo sono costituiti dai risultati degli esercizi precedenti non accantonati a riserva di capitale e/o distribuiti agli azionisti. Sono inoltre inclusi il risultato dell'esercizio e gli effetti derivanti dalla prima applicazione dei principi IAS/IFRS.

Interessi delle minoranze (16)

Gli interessi delle minoranze comprendono la quota dei terzi relativa alla partecipazione diretta nel Gruppo Poligrafici Editoriale ed indiretta nel Gruppo Poligrafici Printing.

PASSIVITÀ NON CORRENTI

Debiti finanziari (17)

I debiti finanziari sono così composti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2016	al 31.12.2015
<u>Debiti finanziari non correnti</u>		
- quota a lungo termine dei prestiti e dei mutui	12.636	17.937

- <i>Fair value</i> contratti copertura tassi interesse	250	281
Totale debiti finanziari non correnti	12.886	18.218
<i>Debiti finanziari correnti</i>		
- debiti verso banche	69.407	69.350
- quota a breve termine dei prestiti e dei mutui	5.531	7.502
- debiti verso soci per finanziamenti	169	168
Totale debiti finanziari correnti	75.107	77.020

Per quanto concerne il *fair value* dei contratti di copertura si rimanda a quanto commentato nella Nota 31.

Per completezza di informativa viene riportato nella tabella sopraesposta anche il totale dei debiti finanziari correnti.

Il dettaglio dei mutui è riportato nel prospetto seguente:

(in migliaia di euro)	Debito al 31.12.2015	Rate pagate 2016	Nuovi Finanziamenti	Debito al 31.12.2016	Parte entro 12 mesi	Parte oltre 12 mesi entro 5 anni	Parte oltre 5 anni
Pop. Commercio Ind.	144	144	-	-	-	-	-
Banca Popolare di Mi	5.589	2.364	-	3.225	2.411	814	-
Interbanca S.p.A.	674	674	-	-	-	-	-
UBI Banca	4.163	1.380	-	2.783	1.387	1.396	-
UBI Banca	640	640	-	-	-	-	-
Unicredit	637	600	-	37	37	-	-
Banco Popolare	375	375	-	-	-	-	-
Emilbanca S.p.A.	-	122	500	378	166	212	-
Pop. Commercio Ind.	652	345	-	307	307	-	-
Credem	2.640	480	-	2.160	480	1.680	-
Banca Popolare di Mi	6.575	529	-	6.046	562	3.179	2.305
Ca.ri.Ra	3.350	119	-	3.231	181	968	2.082
TOTALE	25.439	7.772	500	18.167	5.531	8.249	4.387

I mutui sono prevalentemente assistiti da garanzie ipotecarie gravanti sugli immobili interessati.

I *covenants* previsti dalla Convenzione Interbancaria alla data del 31 dicembre 2016 risultano essere stati rispettati.

Fondi rischi, oneri ed altri debiti (18)

Al 31 dicembre 2016 la voce è pari a 7.040 migliaia di euro (8.004 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) e comprende debiti a lungo termine per 625 migliaia di euro e fondi rischi ed oneri per 6.415 migliaia di euro. Nella voce altri debiti sono inclusi 471 migliaia di euro verso la correlata Rotopress International S.r.l.

Di seguito diamo la movimentazione dei fondi rischi ed oneri.

(in migliaia di euro)	31.12.2015	Accant.	Riclassifiche	Oneri finanz	Utilizzi	31.12.2016
Fondo per vertenze legali	4.594	307	(25)	-	(1.165)	3.711

Fondo rischi oneri futuri	1.252	500	200	-	-	1.952
Fondo rischi vendita Firenze	800	-	-	-	(710)	90
Fondo per crediti pubblicitari	697	-	-	-	(75)	622
Fondo rischi contrattuali	-	40	-	-	-	40
Totale	7.343	847	175	-	(1.950)	6.415

Tali fondi, stanziati a fronte di un'obbligazione attuale che deriva da un evento passato e che genererà un probabile utilizzo di risorse finanziarie future nel medio e lungo termine, tengono conto degli effetti finanziari di attualizzazione.

Il "fondo per vertenze legali" è relativo alla stima degli oneri che deriveranno da cause civili e con il personale dipendente. Il "fondo per crediti pubblicitari" è stanziato a fronte degli eventuali oneri, contrattualmente addebitati dalla concessionaria di pubblicità, per gli insoluti degli inserzionisti a seguito della definizione dell'accordo con RCS MediaGroup S.p.A.

Il "fondo oneri futuri per contratto di affitto di azienda GEP" è stato costituito sulla base del risultato del test di impairment, descritto nella nota 1, stimato considerando i flussi derivanti dal suddetto affitto triennale e dall'attualizzazione del disposal value degli impianti, al termine di tale orizzonte temporale. Nel corso del 2016 il test sopramenzionato è stato aggiornato ed ha determinato un ulteriore accantonamento al fondo per 500 migliaia di euro.

In relazione al "fondo rischi vendita Firenze" si evidenzia che nel corso dell'esercizio è stato svincolato l'importo di 710 migliaia di euro del deposito costituito a favore di BNP Paribas, a seguito del rilascio di alcune certificazioni di avvenuta bonifica dei terreni circostanti il complesso immobiliare di Firenze, venduto nel 2014. Conseguentemente il corrispondente fondo rischi è stato stornato ed imputato a sopravvenienza attiva.

Fondo TFR e trattamento di quiescenza (19)

Tale voce include il fondo trattamento di fine rapporto previsto dalla legge 25 maggio 1982, n. 297 che garantisce un'indennità di liquidazione al lavoratore al momento in cui lo stesso termini il rapporto di lavoro. Il fondo trattamento di fine rapporto, maturato al 31 dicembre 2006, continua a rappresentare un piano a benefici definiti che si basa sulla vita lavorativa dei dipendenti e viene attualizzato utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito. Le quote maturate e maturande dal 1° gennaio 2007 sono state trattate come *Defined Contribution Plan*, sia nel caso di opzione per la previdenza complementare, che nel caso di destinazione al fondo di tesoreria presso l'INPS, assimilando il trattamento contabile a quello in essere per i versamenti contributivi di altra natura.

Per determinare il valore dell'obbligazione finale sono state effettuate delle assunzioni metodologiche ed attuariali riportate di seguito.

Assunzioni demografiche

- Tasso di mortalità: calcolato secondo le ultime tavole demografiche-attuariali disponibili, con suddivisione tra popolazione maschile e femminile.

- Tasso di *turnover* del personale dipendente: calcolato sulla media degli ultimi tre esercizi considerando, tra la popolazione maschile e femminile, i prepensionamenti, pensionamenti e dimissioni volontarie.

Assunzioni attuariali

- Tasso di rivalutazione: 1,795%
- Tasso di attualizzazione: 1,310%
- Tasso atteso di *turnover* dei dipendenti: 3%

Il tasso annuo di attualizzazione utilizzato per l'elaborazione della valutazione del TFR al 31 dicembre 2016 è stato determinato come dato puntuale a tale data dei tassi *IBoxx Corporate AA10+* (al 31 dicembre 2015 il tasso di attualizzazione risultava pari al 2,06%).

La movimentazione dei fondi è riportata nella tabella che segue:

(in migliaia di euro)	31.12.2016	31.12.2015
Valore attuale dell'obbligazione all'inizio dell'esercizio	23.527	26.432
Costo relativo alle prestazioni di lavoro corrente	3.470	4.150
Perdita (profitto) rilevata a conto economico per dipendenti cessati	20	-
Benefici erogati	(5.792)	(6.022)
Anticipi erogati	(65)	(363)
Perdita (profitto) attuariale rilevata a patrimonio netto	1.652	(733)
Riclassifiche		4
Movimenti Infragruppo	31	59
Valore attuale dell'obbligazione alla fine dell'esercizio	22.843	23.527

L'attualizzazione del debito per TFR ha comportato la rilevazione, a conto economico complessivo, di un componente negativo pari a 1.652 migliaia di euro, che ha determinato imposte differite attive pari a 396 migliaia di euro. Tali importi sono stati registrati in contropartita di patrimonio netto nella "Riserva per rimisurazione dei piani dipendenti a benefici definiti IAS 19". Tale effetto è stato determinato principalmente dalla riduzione del tasso di attualizzazione rispetto a quello utilizzato lo scorso anno.

Debiti per locazioni finanziarie (20)

La tabella che segue mostra la suddivisione per scadenze dei debiti non correnti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2016	al 31.12.2015
Da 12 a 24 mesi	4.187	4.418
Da 25 a 36 mesi	2.064	4.372
Da 37 a 48 mesi	1.457	2.064
Da 49 a 60 mesi	802	1.457
Oltre 60 mesi	635	1.437
Totale	9.145	13.748

La tabella che segue mostra i debiti per locazioni finanziarie:

(in migliaia di euro)	Pagamenti entro 12 mesi	Pagamenti oltre 12 mesi
BPU EsaLeasing S.p.A.	841	167
Medio Credito Italiano S.p.A.	3.006	5.322
MPS Leasing & Factoring S.p.A.	652	3.656
Totale	4.499	9.145

Debiti per imposte differite (21)

Tale voce, pari a 14 migliaia di euro (237 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) accoglie imposte differite rilevate dal Gruppo, relative, prevalentemente, a plusvalenze a tassazione differita ed all'iscrizione di ricavi o minori costi derivanti dall'applicazione dei principi IAS/IFRS non rilevanti ai fini fiscali.

PASSIVITÀ CORRENTI

Debiti commerciali (22)

Al 31 dicembre 2016 i debiti commerciali erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2016	al 31.12.2015
Debiti verso fornitori	15.324	14.765
Debiti verso collegate	944	422
Debiti verso correlate	62	877
Totale	16.330	16.064

L'aumento rispetto al 31 dicembre 2015 è dovuto alle ordinarie fluttuazioni dell'esercizio.

I debiti commerciali non producono interessi ed hanno scadenza media tra 60 e 90 giorni.

Altri debiti correnti (23)

Al 31 dicembre 2016 gli altri debiti erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2016	al 31.12.2015
Debiti verso dipendenti, agenti e collaboratori esterni	15.743	16.995
Debiti verso aziende concedenti	177	262
Debiti verso istituti di previdenza	6.395	4.389
Fondi rischi ed oneri	3.942	6.130
Altri debiti e ratei e risconti passivi	5.164	5.274
Totale	31.421	33.050

I debiti verso dipendenti diminuiscono in relazione alle minori persone impiegate e per il ricorso agli istituti degli ammortizzatori sociali.

I debiti verso Istituti di previdenza aumentano principalmente per il completamento dei pagamenti delle riserve matematiche di impiegati e giornalisti prepensionati negli esercizi passati di cui era stata chiesta la rateizzazione.

Al 31 dicembre 2016 i fondi a breve termine risultano così composti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2016	al 31.12.2015
Fondo imposte	39	39

Altri fondi	3.903	6.091
Totale	3.942	6.130

Tali fondi vengono stanziati a fronte di una obbligazione attuale che deriva da un evento passato e che genererà un'uscita finanziaria futura, nel breve termine.

I fondi rischi e oneri, inclusi negli altri debiti correnti, si riferiscono alle seguenti passività che si presume debbano essere pagate entro breve termine:

- cause civili e penali (910 migliaia di euro);
- fondi pensione per giornalisti ed impiegati prepensionati al 31 dicembre 2016 (1.957 migliaia di euro) ridotto rispetto allo scorso anno per 1.532 migliaia in considerazione di quanto appena commentato in merito al completamento delle riserve matematiche di impiegati e giornalisti;
- oneri derivanti dalla stipula del contratto di affitto d'azienda della controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l. con la collegata Rotopress International S.r.l. (502 migliaia di euro) descritto in precedenza;
- altri minori (524 migliaia di euro).

Debiti per imposte correnti (24)

I debiti per imposte accolgono il debito per l'IRAP e per l'IRES dell'esercizio pari a 399 migliaia di euro, al netto degli acconti versati.

CONTO ECONOMICO

Ricavi (25)

Nella tabella che segue si riporta il dettaglio dei ricavi:

(in migliaia di euro)	Anno 2016	Anno 2015
Vendita giornali	82.661	85.006
Vendita prodotti collaterali	2.027	2.482
Pubblicità	55.373	59.697
Stampa per conto terzi	1.029	4.342
Diversi editoriali	1.407	2.800
Servizi alberghieri	16.585	16.043
Totale	159.082	170.370

Per una migliore comprensione della evoluzione dei ricavi dell'esercizio si rimanda a quanto commentato nella Relazione sulla Gestione.

Altri ricavi e variazione nelle rimanenze di prodotti finiti e in corso di lavorazione (26)

Si riporta qui la composizione della voce:

(in migliaia di euro)	Anno 2016	Anno 2015
Affitti attivi e spese condominiali	1.298	941
Affitto ramo d'azienda Grafica Editoriale Printing S.r.l.	1.625	1.250
Plusvalenze da alienazione di beni e titoli	179	29
Altri ricavi	5.126	6.577

Variazione delle rimanenze di prodotti finiti e in corso di lavorazione	13	(110)
Totale	8.241	8.687

La voce "Altri ricavi" include principalmente sopravvenienze attive e l'utilizzo dei fondi rischi commentato in precedenza. Inoltre, tale voce include lavori in economia capitalizzati dalla controllata Monrif Net S.r.l. relativi ad oneri legati ad un progetto di rivisitazione e ripensamento totale dell'intera filiera di produzione dei contenuti editoriali per le testate digitali 'quotidiano.net' 'ilrestodelcarlino.it', 'lanazione.it', 'ilgiorno.it'.

Consumi di materie prime ed altri (27)

Si riporta qui di seguito la suddivisione dei consumi di materie prime e diversi:

(in migliaia di euro)	Anno 2016	Anno 2015
Acquisto di:		
- spazi pubblicitari	2.394	3.145
- carta	11.658	12.632
- altri materiali di consumo	3.409	3.605
- prodotti finiti	1.046	1.018
- sconti ed abbuoni	(138)	(129)
Variazione delle rimanenze di materie prime	(181)	2.222
Totale	18.188	22.493

L'acquisto di spazi pubblicitari è inerente ai contratti di concessione pubblicitaria con editori terzi nel settore dell'editoria cartacea e nel settore internet.

La riduzione dei consumi di materie prime deriva principalmente dalla minor produzione, dai minori acquisti correlati alla riduzione della foliazione media dei quotidiani e all'affitto del ramo d'azienda di Grafica Editoriale Printing S.r.l., nonché da un decremento del prezzo di acquisto della carta.

Costi del lavoro (28)

La suddivisione della voce "costi del lavoro" risulta la seguente:

(in migliaia di euro)	Anno 2016	Anno 2015
Salari e stipendi	45.793	47.964
Oneri sociali	15.666	16.473
Trattamento di fine rapporto	3.155	3.938
Trattamento di quiescenza	110	38
Incentivi all'esodo	1.940	3.547
Altri costi	2.521	2.609
Totale	69.185	74.569

I piani di pensionamento e prepensionamento volontario e l'attivazione di "contratti di solidarietà" per tutte le categorie di dipendenti, hanno determinato una ulteriore riduzione del costo del lavoro, rispetto all'esercizio precedente di 3,8 milioni di euro (al netto degli oneri relativi agli incentivi

all'esodo).

Di seguito si riporta l'organico medio a tempo indeterminato:

		Anno 2016	Anno 2015
Dirigenti e impiegati	n.	407	422
Operai	n.	117	124
Giornalisti	n.	413	426
Totale	n.	937	972

Ammortamenti e perdita di valore delle immobilizzazioni (29)

(in migliaia di euro)		Anno 2016	Anno 2015
Perdita di valore immobilizzazioni materiali		2.410	1.687
Ammortamenti di immobilizzazioni materiali		6.501	6.945
Ammortamenti di immobilizzazioni materiali acquisite in leasing		3.101	3.169
Ammortamenti di immobilizzazioni immateriali		593	635
Totale		12.605	12.436

Come descritto alla Nota (1) la voce "Perdita di valore di immobilizzazioni materiali" è costituita per euro 2 milioni dalla svalutazione di un immobile ad uso alberghiero di proprietà della controllata Eucera S.r.l. sito in Assago, per adeguarlo ai presumibili valori di vendita e per 0,4 milioni di euro a seguito dell'adeguamento al valore di mercato del macchinario Punto Metallico Tempo 22 di proprietà della controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l., riscattato anticipatamente in data 7 febbraio 2017, per poi essere venduto alla società Müller Martini S.p.A.

Altri costi operativi (30)

La suddivisione dei costi operativi risulta la seguente:

(in migliaia di euro)		Anno 2016	Anno 2015
Costi dei trasporti		3.653	3.872
Costi di diffusione		868	977
Costi di promozione		4.889	5.246
Costi commerciali		6.597	6.906
Costi redazionali		9.335	9.231
Costi industriali		19.975	21.044
Costi generali		12.919	13.864
Costi per godimento di beni di terzi		5.129	5.132
Minusvalenze da alienazione cespiti e partecipazioni		2	38
Sopravvenienze passive		805	1.144
Altri costi		77	168
Totale		64.249	67.622

Per una migliore comprensione sull'andamento dei costi operativi si rimanda alla Relazione sulla Gestione.

Proventi ed (oneri) finanziari (31)

(in migliaia di euro)	Anno 2016	Anno 2015
Proventi finanziari		
Interessi attivi:		
- verso banche	1	9
- verso clienti	11	7
Proventi finanziari valutazioni a FV	31	-
Differenze attive di cambio	2	1
Proventi finanziari relativi ad utilizzo TFR per dimessi	-	3
Altri proventi finanziari	22	33
Totale	67	53
Oneri finanziari		
Interessi passivi:		
- verso correlate	-	1
- verso fornitori	31	68
- verso banche	2.815	3.489
- per mutui	675	800
- per <i>leasing</i>	308	409
Differenze passive di cambio	21	820
Oneri finanziari valutazioni a FV	18	32
Oneri finanziari relativi ad utilizzo TFR per dimessi	21	-
Altri oneri finanziari	82	118
Totale	3.971	5.737
Totale proventi (oneri) finanziari	(3.904)	(5.684)

Il decremento degli oneri finanziari verso banche deriva dai minori tassi applicati sulla base delle modifiche effettuate nell'accordo interbancario. Il decremento degli oneri finanziari per mutui è relativo a quanto già commentato alla nota 20.

Le differenze passive di cambio sono relative ad un finanziamento a breve in Franchi Svizzeri.

Operazioni di finanza derivata

Alla data del 31 dicembre 2016 risultano in essere le seguenti operazioni di finanza derivata, stipulate dalla controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l. con primario istituto di credito a copertura dei rischi legati all'oscillazione dei tassi di interesse su *leasing* finanziari sottoscritti ed aventi le seguenti caratteristiche:

- *Interest Rate Swap* con nozionale sottostante pari ad euro 581 migliaia ed avente scadenza ottobre 2021.
- *Interest Rate Swap* con nozionale sottostante pari ad euro 2.258 migliaia ed avente scadenza dicembre 2022.

Tali contratti sono iscritti al *fair value* nella voce "Debiti finanziari" per un importo complessivo pari ad euro 250 migliaia di euro con imputazione a conto economico tra i proventi finanziari pari a 31 migliaia di euro.

Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni (32)

Al 31 dicembre 2016 la voce è così composta:

(in migliaia di euro)	Anno 2016	Anno 2015
Svalutazioni di altre imprese	(104)	(4)
Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni	(104)	(4)

Tale voce include la svalutazione nella società PBB S.r.l., titolare del sito web www.luxgallery.it, posta in liquidazione nel mese di febbraio 2017.

Imposte correnti e differite (33)

Tale voce risulta così composta:

(in migliaia di euro)	Anno 2016	Anno 2015
Imposte correnti:		
- IRES	1.544	908
- IRAP	636	721
	2.180	1.629
Imposte differite:		
- IRES	(963)	(1.083)
- IRAP	(44)	(74)
	(1.007)	(1.157)
Totale imposte:		
- IRES	581	(175)
- IRAP	592	647
Totale	1.173	472

Riconciliazione tra oneri fiscali effettivi e teorici

I.R.E.S.	Anno 2016		Anno 2015	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
(in migliaia di euro)				
Risultato prima delle imposte	(899)	-	(3.751)	(1.032)
Onere fiscale teorico	-	(246)	6.619	1.820
Costi non deducibili	8.007	2.494	-	-
Redditi non tassabili	(5.147)	(1.416)	(14.348)	(3.946)
Differenze temporanee con fiscalità non rilevata	(1.394)	(340)	9.732	2.680
Perdite pregresse con fiscalità non rilevata	-	89	-	302
Totale I.R.E.S.		581		(176)
Totale I.R.A.P. corrente e differita (Aliquota 3,9%)		592		648

Dettaglio imposte differite

I.R.E.S.	Anno 2016		Anno 2015	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
(in migliaia di euro)				
Imposte differite passive				
Variazioni extracontabili componenti positivi	25	7	-	-
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	812	206	(3.154)	(868)
Deducibilità di costi sostenuti in esercizi precedenti	5.949	1.635	5.512	1.516
Totale imposte differite passive		1.848		648
Imposte differite attive				
Variazioni extracontabili componenti negativi	(9.935)	(2.444)	-	-
Costi fiscalmente deducibili in esercizi successivi	(1.355)	(329)	(5.619)	(1.545)
Ricavi esercizi precedenti tassati nell'esercizio	-	-	(1.689)	(464)
Perdite fiscali girate a consolidato fiscale	-	61	-	-
Rettifiche per aliquota e varie			-	280
Totale imposte differite attive		(2.811)		(1.729)
Totale I.R.E.S.		(963)		(1.081)

I.R.A.P.	Anno 2016		Anno 2015	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
(in migliaia di euro)				
Imposte differite passive				
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	312	12	(107)	(4)
Deducibilità di costi sostenuti in esercizi precedenti	-	-	418	16
Totale imposte differite passive		12		12
Imposte differite attive				
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	(229)	(9)	(978)	(38)
Costi fiscalmente deducibili in esercizi successivi	-	-	-	-
Ricavi esercizi precedenti tassati nell'esercizio	(1.215)	(47)	(1.270)	(50)
Totale imposte differite attive		(56)		(88)
Totale I.R.A.P.		(44)		76

Risultato delle attività destinate alla dismissione e dismesse (34)

Al 31 dicembre 2015 tale voce, pari a euro 7,1 milioni, era relativa all'utile prodotto dalla gestione dell'attività alberghiera dell'Hotel Hermitage alienato in data 15 settembre 2015.

Tale importo, espresso al netto dell'effetto fiscale, comprendeva la plusvalenza di euro 11,6 milioni inerente la suddetta vendita.

Interessi delle minoranze (35)

Tale voce negativa per 435 migliaia di euro, include la quota del risultato del Gruppo Poligrafici Editoriale e del Gruppo Poligrafici Printing riferibile a terzi, nonché l'effetto delle scritture di consolidamento sempre ad essi attribuibili.

Utile (perdita) per azione (36)

Come richiesto dallo IAS 33 si forniscono le informazioni sui dati utilizzati per il calcolo dell'utile (perdita) per azione e diluito.

L'utile (perdita) per azione è calcolato dividendo l'utile netto dell'esercizio attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio.

Ai fini del calcolo dell'utile (perdita) base per azione si precisa che al numeratore è stato utilizzato il risultato economico dedotto della quota attribuibile a terzi. Inoltre si rileva che non esistono dividendi privilegiati, conversione di azioni privilegiate e altri effetti simili, che debbano rettificare il risultato economico attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale. Al denominatore è stata utilizzata la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione.

L'utile (perdita) diluito per azione risulta essere pari a quello per azione in quanto non esistono azioni ordinarie che potrebbero avere effetto diluitivo e non verranno esercitate azioni o *warrant* che potrebbero avere il medesimo effetto.

Di seguito sono esposti il risultato ed il numero delle azioni ordinarie utilizzati ai fini del calcolo dell'utile o della perdita per azione base, determinati secondo la metodologia prevista dal principio contabile IAS 33.

	2016	2015
Utile (perdita) netto attribuibile agli azionisti della Capogruppo	(2.904.000)	3.689.000
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile base per azione.	150.000.000	150.000.000
Utile (perdita) base per Azione-Euro	(0,0194)	0,0246

ALLEGATO 1

Prospetto riassuntivo delle società del Gruppo

Denominazione e sede	Capitale sociale	Partecipazione	
		Diretta %	Indiretta %
Società Capogruppo			
Monrif S.p.A. – Bologna	78.000.000		
Società consolidate con il metodo dell'integrazione globale			
Poligrafici Editoriale S.p.A. – Bologna	34.320.000	62,02	4,29
Editrice Il Giorno S.r.l. – Bologna	5.000.000		66,31
Poligrafici Printing S.p.A. - Bologna	30.490.881	0,63	59,46
Centro Stampa Poligrafici S.r.l. - Campi Bisenzio	11.370.000		60,09
Grafica Editoriale Printing S.r.l. - Bologna	4.901.722		60,09
Società Pubblicità Editoriale e Digitale S.p.A. - Bologna	6.368.145		66,31
Superprint Editoriale S.r.l.- Bologna	1.800.000		66,31
Poligrafici Real Estate S.r.l. – Bologna	30.987.413		66,31
E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l. - Bologna	21.848.157	100,00	
Eucera S.r.l. – Bologna	18.060.000		100,00
CAFI S.r.l. - Bologna	780.000		33,82
Monrif Net S.r.l. - Bologna	300.000	43,00	37,80
GoSpeed S.r.l. - Bologna	10.000		80,80
Società valutate con il metodo del patrimonio netto			
Con – fine Art S.r.l.	150.000		21,88
Rotopress International S.r.l. - Loreto	2.700.000		19,83
Hardware Upgrade S.r.l. – Luino (Va)	20.000		16,16
Motori Online S.r.l. - Milano	10.000		20,20
Società valutate con il metodo del costo			
PBB S.r.l. – Milano	23.000		10,54
Promoqui S.p.A. - Napoli	212.233		12,15
Urban Post S.r.l. - Livorno	15.500		15,63
Sgnam S.r.l. - Bologna	23.373		3,52

ALLEGATO 2

DETTAGLIO DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

(in migliaia di euro)	Situazione al 31.12.2015						Situazione al 31.12.2016		
	Costo	Fondo Svalut.	Netto	Acquisti	(Svalutazione)	Altre	Costo	Fondo Svalut.	Netto
Società valutate al patrimonio netto									
<u>Imprese collegate</u>									
Con-fine Art S.r.l.	-	-	-	50	-	-	50	-	50
Rotopress Int. S.r.l.	1.568	-	1.568	-	-	-	1.568	-	1.568
Hardware Upgrade S.r.l.	501	-	501	-	-	-	501	-	501
Motori Online S.r.l.	250	-	250	-	-	-	250	-	250
Totale	2.319	-	2.319	50	-	-	2.369	-	2.369
Società valutate al costo									
<u>Altre imprese</u>									
Ansa Coop. a r.l.	432	-	432	-	-	-	432	-	432
C.A.A.F dell'Industria dell'Emilia Romagna	4	-	4	-	-	-	4	-	4
Golf Tolcinasco	119	(119)	-	-	-	-	119	(119)	-
Immobiliare Editori Giornali S.r.l.	152	-	152	-	-	-	152	-	152
PBB s.r.l.	100	-	100	7	(104)	-	107	(104)	3
Promoqui S.p.A.	850	-	850	56	-	-	906	-	906
Banca di Bologna	6	-	6	-	-	-	6	-	6
Banca Marche	4	(4)	-	-	-	-	4	(4)	-
Linfa S.r.l.	250	-	250	-	-	-	250	-	250
Sgnam S.r.l.	50	-	50	-	-	-	50	-	50
Altre minori	34	-	34	3	-	(1)	36	-	36
Totale	2.001	(123)	1.878	66	(104)	(1)	2.066	(227)	1.839
Totale partecipazioni	4.320	(123)	4.197	116	(104)	(1)	4.435	(227)	4.208

ALLEGATO 3

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

(in migliaia di euro)	Brevetti e diritti d'utilizzo opere d'ingegno	Cessazioni licenze e marchi	Immobilizzazioni in corso ed acconti	Altre	Testate ed avviamento	Totale
Costo	10.905	934	189	3.828	49.990	65.852
Fondo ammortamento	(10.158)	(898)	-	(3.339)	(20.168)	(34.569)
Svalutazione	-	(10)	-	(162)	-	(172)
Rivalutazione	-	-	-	-	-	-
Valore netto contabile di apertura	747	26	189	327	29.822	31.111
Cessioni (costo)	(1.692)	-	-	-	-	(1.692)
Cessioni (fondo)	1.692	-	-	-	-	1.692
Acquisti	151	-	104	230	-	485
Ammortamenti	(352)	(8)	-	(233)	-	(593)
Riclassifiche (costo)	-	-	(189)	189	-	-
Riclassifiche (fondo)	-	-	-	-	-	-
Altre (conferimento) - Costo	-	-	-	-	-	-
Altre (conferimento) - Fondo	-	-	-	-	-	-
Totale movimentazioni dell'esercizio	(201)	(8)	(85)	186	-	(108)
Costo	9.364	934	104	4.247	49.990	64.639
Fondo ammortamento	(8.818)	(906)	-	(3.572)	(20.168)	(33.464)
Svalutazioni	-	(10)	-	(162)	-	(172)
Rivalutazioni	-	-	-	-	-	-
Valore netto contabile di chiusura	546	18	104	513	29.822	31.003

ALLEGATO 4

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEGLI IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI DI PROPRIETA'

(in migliaia di euro)	Terreni	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Autoveicoli	Mobili ed attrezzature	Macchine d'ufficio	Altri Beni	Totale
Costo	11.864	126.661	75.957	844	24.179	6.750	720	246.975
Fondo ammortamento	-	(65.882)	(65.328)	(1.082)	(23.847)	(7.593)	(475)	(164.207)
Svalutazione	(1.783)	(2.490)	(833)	-	(178)	-	-	(5.284)
Rivalutazione	-	11.244	6.237	572	248	1.351	1	19.653
Valore netto contabile di apertura	10.081	69.533	16.033	334	402	508	246	97.137
Cessioni (costo)	(1)	(331)	(556)	(113)	(57)	(33)	-	(1.091)
Cessioni (rivalutazioni)	-	-	-	-	-	-	-	-
Cessioni (fondo)	-	321	556	112	56	32	-	1.077
Acquisti	-	6	50	-	248	107	-	411
Ammortamenti	-	(2.877)	(2.442)	(128)	(189)	(248)	-	(5.884)
Svalutazioni (costo)	-	-	(109)	-	(8)	-	-	(117)
Svalutazioni (fondo)	-	(1.976)	-	-	-	-	-	(1.976)
Riclassifiche (costo)	-	(4.478)	(787)	-	(241)	(32)	-	(5.538)
Riclassifiche (fondo)	-	3.456	1.114	-	254	32	-	4.856
Variazione area consolidamento (costo)	-	-	-	-	-	-	-	-
Variazione area consolidamento (fondo)	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre (conferimento) Costo	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre (conferimento) Rivalutazione (Svalutazioni)	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre (conferimento) Fondo	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale movimentazioni dell'esercizio	(1)	(5.879)	(2.174)	(129)	63	(142)	-	(8.262)
Costo	11.863	121.858	74.664	731	24.129	6.792	720	240.757
Fondo ammortamento	-	(64.982)	(66.653)	(1.210)	(23.743)	(7.809)	(475)	(164.872)
Svalutazioni	(1.783)	(4.466)	(942)	-	(186)	-	-	(7.377)
Rivalutazioni	-	11.244	6.790	684	265	1.383	1	20.367
Valore netto contabile di chiusura	10.080	63.654	13.859	205	465	366	246	88.875

PROSPETTO DELLE IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO E ACCONTI

(in migliaia di euro)	di proprietà	In leasing	Totale
Valore netto contabile di apertura	13	-	13
Cessioni (costo)	-	-	-
Acquisti	190	-	190
Svalutazioni costo	-	-	-
Riclassifiche (costo)	(13)	-	(13)
Totale movimentazioni dell'esercizio	(177)	-	177
Costo	234	-	234
Svalutazioni	(44)	-	(44)
Valore netto contabile di chiusura	190	-	190

La voce "Immobili, impianti e macchinari" include i **beni in leasing**, elencati nella tabella seguente con la relativa movimentazione.

(in migliaia di euro)	Terreni acquistati in leasing	Terreni e fabbricati acquistati in leasing	Impianti e macchinari acquistati in leasing	Totale Immobilizzazioni in leasing	Investimenti immobiliari	Investimenti immobiliari in leasing	Totale Investimenti immobiliari
Costo	-	-	49.504	49.504	20.878	-	20.878
Fondo ammortamento	-	-	(24.282)	(24.282)	(13.649)	-	(13.649)
Svalutazione	-	-	(49)	(49)	(158)	-	(158)
Rivalutazione	-	-	16	16	-	-	-
Valore netto contabile di apertura	-	-	25.189	25.189	7.071	-	7.071
Acquisti	-	-	-	-	19	-	19
Ammortamenti	-	-	(3.101)	(3.101)	(617)	-	(617)
Cessioni (costo)	-	-	-	-	(18)	-	(18)
Cessioni (fondo)	-	-	-	-	7	-	7
Svalutazioni (costo)	-	-	(317)	(317)	-	-	-
Riclassifiche (costo)	-	-	(2.165)	(2.165)	5.311	-	5.311
Riclassifiche (fondo)	-	-	1.792	1.792	(4.251)	-	(4.251)
Imputabili ad attività destinate alla dismissione (costo) Altre (conferimento) Costo	-	-	(390)	(390)	-	-	-
Totale movimentazioni dell'esercizio	-	-	(4.181)	(4.181)	451	-	451
Costo	-	-	46.949	46.949	26.190	-	26.190
Fondo ammortamento	-	-	(25.291)	(25.291)	(18.510)	-	(18.510)
Svalutazioni	-	-	(366)	(366)	(158)	-	(158)
Rivalutazioni	-	-	16	16	-	-	-
Valore netto contabile di chiusura	-	-	21.008	21.008	7.522	-	7.522

Monrif S.p.A.

*Sede Legale Via Enrico Mattei n.106 - Bologna
Capitale Sociale € 78.000.000 interamente versato
Iscritta al Registro Imprese di Bologna Codice Fiscale 03302810159
Partita Iva n. 03201780370 – Iscritta al R.E.A. di Bologna al n.274335*

* * *

Relazione del Collegio sindacale all'Assemblea degli Azionisti di Monrif S.p.A., convocata per l'approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs 24/02/1998 n.58 e dell'art. 2429, comma 3, del Codice Civile.

Signori Azionisti,

Monrif S.p.A. ("Monrif" o l' "Emittente" o anche la "Società") è società con azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato dall'Assemblea dei Soci in data 29/04/2014 per gli esercizi 2014-2015-2016 ed è in scadenza con l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2016.

Il Collegio Sindacale, quale organo di vigilanza di Monrif, riferisce in merito all'attività svolta nel corso dell'esercizio 2016 ai sensi e per gli effetti dell'art.149 del D.Lgs. n.58/1998 ("TUF"), degli artt. 2403 e 2429, comma 2, del Codice Civile, delle raccomandazioni Consob in materia di controlli societari e attività del Collegio Sindacale, delle indicazioni contenute nel Codice di Autodisciplina ("Codice") adottato dalla Società nonché delle norme di comportamento emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili ("CNDCEC").

In esito all'attività svolta e alle richiamate disposizioni normative il Collegio Sindacale riferisce quanto segue.

- Circa l'attività di vigilanza sull'osservanza della legge e dello statuto sociale il Collegio Sindacale, per lo svolgimento delle proprie funzioni, ha raccolto informazioni attraverso audizioni dei responsabili delle strutture aziendali, la partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione (il "Consiglio" o il "CdA"), del Comitato Controllo e Rischi ("CCR"), del Comitato per le Nomine e la Remunerazione ("CNR"), del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate ("OPC"), con il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari ("DP"), del Responsabile della funzione di Internal Audit della Società, dei Responsabili dell'Organismo di Vigilanza ("ODV") e dei Responsabili della Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. ("D&T").

Nel corso dell'esercizio 2016 il Collegio Sindacale si è riunito 11 (undici) volte ed ha partecipato:

- a) all'Assemblea ordinaria del 29 aprile 2016 (portante approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2015) e a tutte le 6 (sei) riunioni del Consiglio di Amministrazione;
- b) con la presenza del proprio Presidente, a 2 (due) riunioni del CNR, a 3 (tre) riunioni del CCR

e a 1 (una) riunione del Comitato OPC.

Il Collegio Sindacale dà atto di aver richiesto e ricevuto dagli Amministratori informazioni sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale verificando la loro conformità alla legge, allo statuto sociale accertando che le stesse non fossero manifestamente imprudenti o azzardate, in parziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea dei Soci, ovvero tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale e la continuità aziendale.

Il Collegio Sindacale valuta la struttura organizzativa e dirigenziale, nonché le procedure interne adottate, idonee a garantire un'operatività della Società conforme alle disposizioni normative in precedenza richiamate.

- Sui principi di corretta amministrazione, per quanto di sua competenza, il Collegio Sindacale ha verificato la conformità delle scelte gestionali ai generali criteri di razionalità economica.

Nel corso dell'esercizio 2016 il Collegio Sindacale ha ricevuto da Monrif S.p.A. quale finanziaria e vertice dell'omonimo Gruppo societario, informazioni trimestrali sull'andamento economico e finanziario delle Società da essa controllate e collegate, nonché sulle operazioni di maggior rilievo dalle stesse realizzate. Questo si è ottenuto con osservazioni dirette, raccolta di dati e notizie dal responsabile delle funzioni aziendali e preposto "DP", dal Responsabile della funzione di Internal Audit della Società e con i responsabili della Società di Revisione anche per il reciproco scambio di dati ed informazioni rilevanti.

La costante presenza alle riunioni del CdA ha consentito al Collegio Sindacale di poter dare atto della conformità alla legge ed allo Statuto Sociale delle scelte gestionali operate dagli Amministratori.

Quando valutato necessario il Collegio Sindacale ha verificato che le delibere fossero accompagnate da analisi e/o pareri richiesti a professionisti esterni indipendenti sulle congruità economico-finanziarie delle operazioni e la loro effettiva rispondenza all'interesse della Società.

Per quanto riguarda l'operatività del Gruppo Monrif il Collegio Sindacale rimanda alle note illustrative del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2016.

- Con riferimento all'attività di vigilanza sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo il Collegio Sindacale sottolinea la circostanza che, essendo Monrif Società holding di partecipazioni (nel settore editoriale), non necessita di struttura operativa complessa.

L'operatività corrente è accentrata nella persona del Direttore Amministrativo Dott. N.Natali con incarico quale DP e funzione di Segretario nelle riunioni del CdA.

Nel merito dell'assetto organizzativo il Collegio Sindacale rinvia al contenuto della "Relazione sul Governo Societario" per quanto attiene al Consiglio (Composizione, Organi delegati, Presidente) ed ai tre Comitati (CNR), (CCR), (OPC) e all'OdV.

Le informazioni assunte dalle menzionate strutture, gli incontri con l'Internal Audit e con la Società di revisione D & T consentono al Collegio Sindacale di valutare sufficiente l'assetto organizzativo della Società ed il suo funzionamento.

- Con riferimento all'attività di vigilanza sull'adeguatezza e sul funzionamento del Controllo interno il Collegio Sindacale dà atto che con delibera del 15 marzo 2016 il CdA:
 - 1) ha approvato l'integrazione del testo del Modello dell'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/2001 con un nuovo paragrafo dedicato prevalentemente al rischio di reato di autoriciclaggio ed a reati minori connessi alle novità legislative introdotte ai reati societari;
 - 2) ha aderito al Codice di Autodisciplina delle Società quotate nella versione aggiornata del 9 luglio 2015.

Nel corso dell'esercizio 2016 l'OdV si è riunito 5 (cinque) volte svolgendo prevalentemente attività sulle tematiche di attualità sia della Monrif e sia delle sue principali controllate coordinandosi costantemente con l'Internal Audit.

L'OdV con la propria relazione annuale del 21 marzo 2017 attesta che per l'esercizio 2016 non sono emerse disapplicazioni e/o violazioni del Modello di organizzazione, gestione e controllo adottato dalla Società.

La relazione dell'Internal Audit del Gruppo Monrif del 21 marzo 2017, sull'attività svolta nell'esercizio 2016, evidenzia le funzioni di controllo poste in essere che si sintetizzano nei principali temi "Compliance alla Legge 262/2005"; il sistema di controllo è risultato adeguato senza necessità di azioni correttive.

Il Presidente dei due Comitati "CCR" e "CNR" in data 30 marzo 2017 ha prodotto sia la relazione conclusiva sull'idoneità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi della Società e sia la relazione sulla remunerazione prevista dall'art.123-ter del TUF.

Le informazioni assunte dalle suddette strutture, l'audizione delle competenti funzioni aziendali, gli incontri con l'Internal Audit e con la Società di Revisione D&T SpA, consentono al Collegio Sindacale di valutare adeguato l'assetto organizzativo della Società ed anche il suo funzionamento.

- Con riferimento all'attività di controllo sull'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile e sull'attività di revisione legale dei conti il Collegio Sindacale dà atto di aver vigilato, nel corso dell'esercizio 2016, ottenendo informazioni dai responsabili delle funzioni competenti effettuando l'esame di documenti e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla Società di Revisione D & T SpA.

Il Collegio ha pure vigilato sul processo di informativa finanziaria, sulla revisione dei conti annuali e di quelli consolidati ai sensi dell'art.19 del D.Lgs. 39/2010.

In data odierna la Società di revisione D & T ha rilasciato le relazioni ai sensi degli articoli 14 e 16 del D.Lgs. 27/01/2010, n.39 (D.Lgs. 39/2010) con cui attesta che il bilancio separato ed il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016:

- sono conformi sia agli Internal Financial Reporting Standard (IFRS) adottati dall'Unione Europea e sia ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 D.Lgs. 28/02/2015 n. 38;
- sono redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria ed il risultato economico della Società e del Gruppo.

La Società di revisione ritiene altresì che la relazione sulla gestione e le informazioni di cui all'art. 123-bis, comma 1, lett. c), d), f), l), n) ed al comma 2) lett. b) e d) del TUF, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, sono coerenti con il bilancio di esercizio della Società e con il bilancio consolidato di gruppo.

La Società di Revisione D&T ha pubblicato, sul suo sito internet, la "Relazione di trasparenza" nel rispetto dell'art. 18, comma 1, del D.Lgs. N. 39/2010 portante notizie sulla sua composizione e operatività e, con lettera del 3 aprile 2017, ha confermato al Collegio Sindacale, come previsto dall'art. 19, comma 2, del D. Lgs n. 39/2010, la propria indipendenza ai sensi dell'art. 17, comma 9, lett. c), dello stesso D.Lgs.

La suddetta relazione, riguardante questioni fondamentali che fossero emerse in sede di revisione legale ed eventuali carenze del sistema di controllo interno inerenti al processo di informativa finanziaria, non evidenzia situazioni di criticità.

Nel corso dell'esercizio 2015 Monrif ha conferito a D&T i seguenti incarichi:

- Revisione Contabile del bilancio civilistico e consolidato, Revisione Contabile limitata della Relazione Semestrale e dell'attività di verifica della regolare tenuta della contabilità e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, il tutto per il corrispettivo di	€ 18.882
- Servizio di verifica dei parametri finanziari (financial covenants), per il corrispettivo di	€ 8.000
Corrispettivo complessivo	€ 26.882

Il Collegio Sindacale esprime parere positivo sull'adeguatezza del sistema amministrativo contabile della Società e sull'attività di revisione svolta dal D&T.

- Il Collegio Sindacale per quanto attiene le modalità di concreta attuazione delle regole di Governo Societario conferma che la Società aderisce ai principi ed alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina elaborato, su iniziativa di Borsa Italiana, dal Comitato per la Corporate Governance delle Società quotate.

Nell'ambito del Consiglio di Amministrazione di Monrif, attualmente costituito da 8 (otto) componenti, sono presenti 2 (due) Amministratori non esecutivi, entrambi qualificati dall'Organo amministrativo come indipendenti.

Il Consiglio ha costituito al proprio interno i seguenti Comitati:

- "Comitato per la Remunerazione", formato da tre Amministratori non esecutivi di cui 2 indipendenti;
- "Comitato Controllo e Rischi", formato da tre Amministratori di cui due non esecutivi ed indipendenti ed uno non indipendente;
- "Comitato per le Operazioni con Parti Correlate", formato da due Amministratori non esecutivi ed indipendenti.

Con delibera del 15 marzo 2016 il CdA ha aderito al Codice di Autodisciplina delle Società quotate nel testo approvato il 9 luglio 2015 dal Comitato per la Corporate Governance costituito e promosso da Borsa Italiana S.p.A., ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria. Per ulteriori approfondimenti si fa rinvio alla "Relazione sul Governo Societario" predisposta ed approvata dagli Amministratori ai sensi dell'art.123-bis del TUF.

La Società ha fatto propri i criteri stabiliti dal Codice di Autodisciplina per la qualificazione dell' "indipendenza" degli Amministratori.

Il Consiglio, in base alle informazioni a disposizione della Società e quelle fornite dagli Amministratori stessi, ha valutato la sussistenza dei requisiti di indipendenza. Dette attività di accertamento sono state eseguite anche dal Collegio Sindacale che ha svolto le valutazioni di propria competenza accertando il rispetto dei requisiti di composizione dell'Organismo amministrativo nella sua collegialità.

Lo stesso Collegio Sindacale ha effettuato la verifica della propria indipendenza, ai sensi dell'art.148, 3° comma, del TUF.

La Società ha aggiornato ed approvato, in conformità ai modificati Regolamenti di Esecuzione Europei, le procedure in materia di "Market Abuse Regulation" (MAR), dando conseguentemente attuazione alle richieste formalità tecniche, procedurali e documentali.

Con riferimento al nuovo art.82-ter del Regolamento Emittenti il CdA, in data 14 novembre 2016, ha deliberato di continuare la pubblicazione di informazioni finanziarie periodiche aggiuntive rispetto alle relazioni finanziarie, seguendo la procedura già in essere.

Nella riunione di Consiglio dell'11 maggio 2016 il Collegio Sindacale, ai sensi dell'art.2389, comma 3, del Codice Civile, ha rilasciato un parere in merito alla remunerazione attribuita per l'esercizio 2016 ad Amministratore investito di particolare carica.

Il Collegio Sindacale esprime giudizio positivo sul sistema di Corporate Governance della Società.

- Il Collegio Sindacale, con riferimento alla più sopra richiamata procedura delle Operazioni con Parti Correlate, ha accertato che le operazioni infragruppo effettuate nel corso dell'esercizio 2016 sono di natura commerciale e finanziaria. Dette operazioni sono riportate in nota esplicativa al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2016 e risultano effettuate a normali condizioni di mercato.

Con la controllata Poligrafici Editoriale S.p.A. è in essere una "Delibera Quadro", di durata annuale, per un finanziamento fruttifero di € 10.000.000 (diecimilioni), a condizioni di mercato, concesso a Monrif; la delibera è stata rinnovata il 14 novembre 2016.

A tale data l'esposizione di Monrif verso Poligrafici era di € 6.427.432 (seimilioni quattrocentoventisette mila quattrocentotrentadue).

- Il bilancio di esercizio ed il bilancio consolidato di Monrif S.p.A. chiusi al 31 dicembre 2016, approvati dal CdA il 30 marzo 2017 ed in tale data consegnati formalmente al Collegio Sindacale sono stati dallo stesso esaminati in ogni loro componente.

Per quanto di propria competenza il Collegio Sindacale può affermare che entrambi i consuntivi sono stati redatti in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS) e che nelle relative note di accompagnamento sono stati indicati i criteri di valutazione utilizzati anch'essi in sintonia ai suddetti principi contabili adottati e, solo quando richiesto, anche con riferimento a quelli nazionali.

Nei limiti della funzione ad esso demandata, riguardante gli accertamenti di natura contabile, il Collegio dà atto che le informazioni fornite dal Consiglio nelle note esplicative ad entrambi i bilanci e quelle contenute nella "Relazione sulla gestione" sono esaurienti ed adeguate sotto ogni aspetto gestionale, patrimoniale, finanziario e di governo societario.

Nella redazione del bilancio consolidato la Direzione Amministrativa di Monrif, con specifico "impairment test a livello del Gruppo Poligrafici Editoriale S.p.A.", ha verificato la recuperabilità finanziaria dell'avviamento, conformemente a quanto prescritto dal principio contabile IAS 36 "Riduzione del valore delle attività".

L'esito positivo della suddetta procedura alle prescrizioni dello specifico principio contabile ha pertanto formato oggetto di espressa approvazione da parte del CdA della Società il 30 marzo 2017, prima dell'approvazione dei documenti di bilancio 2016.

Il Collegio Sindacale ha esaminato e condiviso il contenuto della relazione rilasciata dal Presidente ed Amministratore Delegato della Società e dal DP, riguardante l'adeguatezza dei documenti contabili societari di Monrif e l'effettiva applicazione nel corso dell'esercizio 2016 delle procedure amministrative e contabili per la formazione dei bilanci di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2016.

Nel mese di marzo 2016 Monrif S.p.A. e le sue controllate del Gruppo Ega S.r.l. hanno definito le condizioni e la proroga al 31 dicembre 2017 della "Convenzione per la riduzione dell'indebitamento finanziario" nei confronti degli Istituti di Credito.

In data 29 marzo 2017 è stato definito un ulteriore accordo che stabilisce l'allungamento della suddetta "Convenzione" al 30 giugno 2020.

Il Collegio Sindacale con riferimento alla relazione finanziaria consolidata del Gruppo Monrif pone in evidenza che l'affitto di azienda, avente ad oggetto attività di stampa, posto in essere dalla controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l. con Rotopress International S.r.l. (R.I. S.r.l.) procede positivamente. Il relativo contratto, alla scadenza fissata al marzo 2018, prevede l'opzione di acquisto a favore di R.I. S.r.l. dell'azienda ora condotta in affitto.

- Il Collegio Sindacale, da ultimo, con riferimento all'attività di vigilanza e controllo svolta nel corso dell'esercizio 2016, può affermare che:
 - non sono emerse irregolarità o fatti censurabili o comunque di rilevanza tali da richiedere la segnalazione agli organi di controllo o menzione in questa relazione;
 - non sono pervenuti al Collegio Sindacale denunce ai sensi dell'art.2408 del Codice Civile, né esposti da parte di terzi;
 - nessuno dei componenti di questo Collegio ha gestito interessi personali o di terzi in operazioni societarie con Monrif S.p.A. o sue controllate o collegate.

* * * *

Signori Azionisti,

tenuto conto di quanto sopra riferito, il Collegio Sindacale non rileva, sotto i profili di propria competenza, motivi ostativi in merito all'approvazione del bilancio di Monrif S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2015, né osservazioni sulla proposta di destinazione del risultato di esercizio.

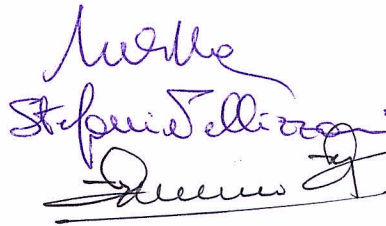
Bologna, 10 aprile 2017

Il Collegio Sindacale

(Paolo Brambilla – Presidente)

(Stefania Pellizzari – Sindaco effettivo)

(Ermanno Era – Sindaco effettivo)

Three handwritten signatures in purple ink are stacked vertically. The top signature is 'Paolo Brambilla', the middle one is 'Stefania Pellizzari', and the bottom one is 'Ermanno Era'. The bottom signature is underlined.

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

Agli Azionisti della Monrif S.p.A.

Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della Monrif S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Monrif"), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2016, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note illustrative.

Responsabilità degli Amministratori per il bilancio consolidato

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standard adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/05.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11 del D. Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

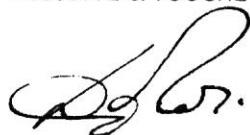
A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Monrif al 31 dicembre 2016, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standard adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/05.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n.720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli Amministratori della Monrif S.p.A., con il bilancio consolidato del Gruppo Monrif al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Monrif al 31 dicembre 2016.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Domenico Farioli

Socio

Bologna, 10 aprile 2017

Monrif S.p.A.

BILANCIO SEPARATO AL 31 DICEMBRE 2016

Monrif S.p.A.

Sede Legale in Bologna – Via Enrico Mattei, 106

Capitale sociale Euro 78 milioni int. vers.

Registro Imprese Bologna n. 03302810159

Sito istituzionale: www.monrifgroup.net

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2016**SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA**

(in unità di euro)	Note	31.12.2016	31.12.2015
ATTIVO			
Immobili, impianti e macchinari	1	2.670.447	2.669.458
Partecipazioni valutate al metodo del costo	2	114.287.329	119.787.329
Altre attività finanziarie a lungo termine	3	206	700.206
Attività per imposte differite	4	6.038.638	5.422.295
Attività non correnti		122.996.620	128.579.288
Crediti diversi	5-6-7	878.137	391.119
Attività finanziarie correnti	8	162.306	243.691
Crediti per imposte correnti	9	89.065	94.635
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	10	238.471	1.411.235
Attività correnti		1.367.979	2.140.680
TOTALE ATTIVO		124.364.599	130.719.968
PASSIVO			
Capitale sociale	11	78.000.000	78.000.000
Riserve	12	1.026.205	1.078.461
Utili (perdite) accumulati	13	(10.987.127)	(5.104.154)
Patrimonio Netto		68.039.078	73.974.307
Debiti finanziari non correnti	18	-	329.304
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	14	91.215	77.864
Debiti per imposte differite	15	-	-
Passività non correnti		91.215	407.168
Debiti commerciali	16	425.846	409.209
Altri debiti e fondi correnti	17	5.739.794	5.538.597
Debiti finanziari correnti	18	46.791.093	46.670.819
Debiti per imposte correnti	19	3.277.573	3.719.868
Passività correnti		56.234.306	56.338.493
TOTALE PASSIVO		56.325.521	56.745.661
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		124.364.599	130.719.968

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sulla situazione patrimoniale-finanziaria sono evidenziati nell'apposito schema riportato nelle pagine successive e descritti nelle note illustrative.

CONTO ECONOMICO

(in unità di euro)	Note	Anno 2016	Anno 2015
Altri ricavi	20	341.340	274.406
Totale		341.340	274.406
Consumi di materie prime ed altri	21	-	50.000
Costi del lavoro	22	324.656	241.371
Ammortamenti e perdite di valore delle immobilizzazioni	23	281	-
Altri costi operativi	24	785.018	713.179
Risultato operativo		(768.615)	(730.144)
Proventi finanziari	25	1.500.397	20.849
Oneri finanziari	25	1.889.527	2.974.084
Totale proventi (oneri) finanziari		(389.130)	(2.953.235)
Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni	26	(5.505.399)	(2.270.564)
Utile (perdita) prima delle imposte		(6.663.144)	(5.953.943)
Totale imposte correnti, differite e prepagate sul reddito	27	(780.172)	(2.034.181)
Risultato attività in funzionamento		(5.882.972)	(3.919.762)
Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse	28	-	5.219.552
Utile (Perdita) dell'esercizio		(5.882.972)	1.299.790

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sul conto economico sono evidenziati nell'apposito schema riportato nelle pagine successive e descritti nelle note illustrative.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(in unità di euro)	Anno 2016	Anno 2015
Utile (perdita) dell'esercizio (A)	(5.882.972)	1.299.790
Utili (perdite) da attività finanziarie disponibili per la vendita	(75.987)	21.593
Effetto fiscale relativo agli altri utili (perdite)	23.731	(16.108)
Totale altri utili (perdite) che potranno essere successivamente riclassificati a conto economico (B)	(52.256)	5.485
Totale utile (perdita) complessivo (A+B)	(5.935.228)	1.305.275

RENDICONTO FINANZIARIO

(in migliaia di euro)	Anno 2016	Anno 2015
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' OPERATIVA		
Risultato di esercizio	(5.883)	(3.920)
Risultato delle attività in dismissione o dismesse	-	5.220
Rettifiche per:		
(Plusvalenze)/minusvalenze cessione immobilizzazioni	-	(9.500)
(Rivalutazioni)/svalutazioni partecipazioni	5.500	2.295
Rettifiche di valore di attività finanziarie detenute per la negoziazione	5	6
Differenze (attive)/passive cambio non realizzate	21	299
Totale elementi non monetari	5.526	(6.900)
± Variazione netta del Fondo Trattamento di fine rapporto	13	(19)
± Variazione netta delle imposte differite	(592)	2.850
± Variazione netta dei fondi rischi ed oneri	10	
Utile operativo prima delle variazioni di capitale circolante	(926)	(2.769)
± Variazione dei crediti commerciali e diversi (inclusi crediti per imposte correnti)	(481)	1.991
± Variazione dei debiti commerciali e diversi (inclusi debiti per imposte correnti)	(234)	(475)
Flusso monetario generato (assorbito) dalle variazioni di capitale circolante	(715)	1.516
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione operativa	(1.641)	(1.253)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
± Incassi/esborsi da vendita/acquisto di immobilizzazioni materiali	(1)	18.455
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione di investimento	(1)	18.455
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
± Variazione netta delle attività finanziarie non correnti	700	682
± Variazione netta delle passività finanziarie non correnti (inclusi i <i>leasing</i>)	(329)	(19.450)
± Variazione netta delle attività finanziarie correnti	0	(45)
± Variazione netta delle passività finanziarie correnti (inclusi i <i>leasing</i>)	99	2.504
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione finanziaria	470	(16.309)
Disponibilità liquide derivanti da operazioni di fusione	-	20
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE E DEI MEZZI EQUIVALENTI	(1.172)	913
DISPONIBILITA' LIQUIDE (INDEBITAMENTO) E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	1.411	498
DISPONIBILITA' LIQUIDE (INDEBITAMENTO) E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	238	1.411
INTERESSI PAGATI	1.455	2.154
IMPOSTE PAGATE	753	74

Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto

(in migliaia di euro)	Capitale sociale	Riserva Legale	Riserva utili su cambi	Riserva da fusione e scissione	Riserva da fair value	Altre riserve	Utili (perdite) a nuovo es. prec.	Utili (perdite) a nuovo IAS/IFRS	Utile (perdita)	Totale patrimonio netto
Valore al 1° gennaio 2016	78.000	4.304	79	(3.548)	(188)	432	(27.249)	20.845	1.300	73.975
Risultato d'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	(5.883)	(5.883)
Altri utili (perdite) complessivi (*)	-	-	-	-	(53)	-	-	-	-	(53)
Totale utile (perdita) complessivo	-	-	-	-	(53)	-	-	-	(5.883)	(5.936)
Allocazione disavanzo da fusione	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Destinazione risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	1.300	-	(1.300)	-
Valore al 31 dicembre 2016	78.000	4.304	79	(3.548)	(241)	432	(25.949)	20.845	(5.883)	68.039
Valore al 1° gennaio 2015	78.000	4.304	79	(677)	(194)	432	(21.154)	20.845	(6.095)	75.540
Risultato d'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	1.300	1.300
Altri utili (perdite) complessivi (*)	-	-	-	-	6	-	-	-	-	6
Totale utile (perdita) complessivo	-	-	-	-	6	-	-	-	1.300	1.306
Allocazione disavanzo da fusione	-	-	-	(2.871)	-	-	-	-	-	(2.871)
Destinazione risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	(6.095)	-	6.095	-
Valore al 31 dicembre 2015	78.000	4.304	79	(3.548)	(188)	432	(27.249)	20.845	1.300	73.975

(*) Valutazione al *fair value*, al netto degli effetti fiscali, delle azioni della controllata Poligrafici Editoriale S.p.A classificate come attività disponibili per la vendita.

INFORMATIVA AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB N.15519 DEL 27 LUGLIO 2006
SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CON EVIDENZIATI I RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

(in unità di euro)	31.12.2016	di cui parti correlate	%	31.12.2015	di cui parti correlate	%
Attività						
Attività non correnti						
Immobili, impianti e macchinari	2.670.447			2.669.458		
Partecipazioni in società valutate al costo	114.287.329			119.787.329		
Attività finanziarie non correnti	206			700.206		
Attività per imposte differite	6.038.638			5.422.295		
Totale attività non correnti	122.996.620			128.579.288		
Attività correnti						
Crediti commerciali e diversi	878.137	127.315	14,50	391.119	207.198	52,98
Attività finanziarie correnti	162.306			243.691		
Crediti per imposte correnti	89.065			94.635		
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	238.471			1.411.235		
Totali attività correnti	1.367.979			2.140.680		
Totale attività	124.364.599			130.719.968		
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO						
Patrimonio netto						
Capitale sociale	78.000.000			78.000.000		
Riserve	1.026.205			1.078.461		
Utili (perdite) a nuovo	(10.987.127)			(5.104.154)		
Totale patrimonio netto	68.039.078			73.974.307		
Passività non correnti						
Debiti finanziari non correnti	-			329.304		
Fondo rischi, oneri ed altri debiti	-			-		
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	91.215			77.864		
Debiti per imposte differite	-			-		
Totale passività non correnti	91.215			407.168		
Passività correnti						
Debiti commerciali	425.846	294.945	69,26	409.209	278.267	68,00
Altri debiti correnti	5.739.794	5.299.073	92,32	5.538.597	5.111.357	92,29

Debiti finanziari	46.791.093	9.788.955	20,92	46.670.819	8.538.377	18,29
Debiti per imposte correnti	3.277.573	3.082.211	94,39	3.719.868	3.050.071	89,40
Totale passività correnti	56.234.306			56.338.493		
Totale passività	56.325.521			56.745.661		
Totale passività e patrimonio netto	124.364.599			130.719.968		

CONTO ECONOMICO CON EVIDENZIATI I RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

(in unità di euro)	31.12.2016	di cui parti correlate	%	31.12. 2015	di cui parti correlate	%
Ricavi						
Altri ricavi	341.340	334.123	97,89	274.406	173.817	63,34
Totale ricavi	341.340			274.406		
Consumi di materie prime ed altri	-			50.000		
Costi del lavoro	324.656	1.336	0,41	241.371	1.138	0,47
Ammortamenti e perdite di valore immobilizzazioni	281			-		
Altri costi operativi	785.018	79.991	10,19	713.179	102.748	14,40
Risultato operativo	(768.615)			(730.144)		
Proventi finanziari	1.500.397	1.500.108	99,98	20.849	20.549	98,56
Oneri finanziari	1.889.527	180.568	9,56	2.974.084	193.045	6,49
Totale proventi (oneri) finanziari	(389.130)			(2.954.235)		
Proventi (oneri) da valutazione delle partecipazioni	(5.505.399)			(2.270.564)		
Utile (perdita) prima delle imposte	(6.663.144)			(5.953.943)		
Imposte correnti e differite sul reddito	780.172			2.034.181		
Risultato attività in funzionamento	(5.882.972)			(3.919.762)	(220.505)	56,25
Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse	-			5.219.552	220.505	42,44
Utile (perdita) dell'esercizio	(5.882.972)			1.299.790		

Posizione finanziaria netta

Ai sensi di quanto richiesto dalla comunicazione Consob DEM/6064293 del 28/07/2006 si riporta il prospetto della Posizione Finanziaria Netta:

(in migliaia di euro)	31.12.2016	31.12.2015
A Disponibilità liquide	238	1.411
B Attività finanziarie correnti	163	244
C Crediti finanziari correnti verso terzi	700	-
D Crediti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	47	48
E Crediti finanziari verso altri	-	-
F Crediti finanziari correnti (C+D+E)	747	48
G Debiti finanziari correnti	36.695	37.810
H Parte corrente dell'indebitamento non corrente	307	323
I Altri debiti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	9.789	8.538
J Indebitamento finanziario corrente (G+H+I)	46.791	46.671
K Indebitamento (Disponibilità) finanziario corrente netto (J-A-B-F)	45.643	44.968
L Debiti bancari non correnti	-	329
M Indebitamento finanziario non corrente (L)	-	329
N Indebitamento finanziario netto (K+M) come da comunicazione CONSOB	45.643	45.297
O Altri crediti finanziari non correnti	-	700
P Crediti finanziari non correnti (O)	-	700
Q Indebitamento finanziario netto (N-P)	45.643	44.597

Non si sono verificate operazioni atipiche o inusuali, né vi sono stati flussi finanziari significativi derivanti da operazioni con parti correlate.

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

Informazioni societarie

Il bilancio separato della società Monrif S.p.A. (di seguito anche "Società") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 30 marzo 2017.

Monrif S.p.A. è una società per azioni, quotata alla Borsa Valori di Milano, con sede sociale a Bologna in via Enrico Mattei, 106.

La Società esercita in via prevalente l'assunzione di partecipazioni in società esercenti attività diverse da quella creditizia o finanziaria.

Espressione di conformità agli IAS/IFRS

Il bilancio al 31 dicembre 2016 è stato predisposto in conformità agli *International Financial Reporting Standards*

adottati dall'Unione Europea (di seguito anche "IFRS") nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/2005.

Non è stata applicata nessuna deroga ai principi contabili internazionali nella redazione del presente bilancio.

I principi contabili adottati sono omogenei rispetto a quelli utilizzati nel bilancio comparativo al 31 dicembre 2015.

Criteri di redazione

Il bilancio è stato redatto in base al principio del costo storico, modificato come richiesto per la valutazione delle attività finanziarie destinate alla vendita, che sono iscritte al *fair value*, nonché sul presupposto della continuità aziendale.

La Società ha adottato per lo schema della situazione patrimoniale - finanziaria il metodo che prevede la rappresentazione delle attività e delle passività distinte tra "correnti" e "non correnti". Per lo schema di conto economico è stato scelto il criterio di classificazione denominato "per natura", in quanto ritenuto il più adatto a rappresentare l'informativa societaria. Per lo stesso motivo si è scelto di adottare il "metodo indiretto" per la redazione del rendiconto finanziario.

Continuità aziendale

La Società nel presente esercizio ha conseguito una perdita dopo le imposte per € 5,9milioni rispetto al risultato positivo dell'esercizio precedente di €1,3 milioni, conseguito principalmente grazie alla plusvalenza derivante dalla cessione dell'albergo Hermitage ampiamente descritta in precedenza.

Vista la natura dell'attività attualmente svolta dalla Società, *holding* di partecipazioni, il presupposto della continuità aziendale si fonda sull'andamento reddituale e la situazione finanziaria delle società controllate, che si desumono dai dati consolidati del Gruppo Monrif.

Il Gruppo Monrif ha conseguito nel 2016 un utile a livello di risultato operativo di € 3,1 milioni rispetto agli € 1,9 milioni dell'esercizio 2015 ed una perdita consolidata di € 2,5 milioni. Tali risultati evidenziano sensibili miglioramenti rispetto allo scorso esercizio, in particolare sul risultato operativo che si mantiene positivo nonostante gli effetti derivanti dalla riduzione complessiva dei ricavi, in particolare della raccolta pubblicitaria sui mezzi di comunicazione e dei quotidiani gestiti dal Gruppo.

Inoltre, considerate le performances del Gruppo e le cessioni immobiliari effettuate in esercizi passati, in data 29 marzo 2017 Monrif S.p.A. ed EGA S.r.l. hanno siglato una ulteriore revisione della Convenzione che ha determinato la riduzione dello spread applicato oltre che il mantenimento delle linee per cassa e per firma fino al 30 giugno 2020.

Per quanto riguarda la capogruppo Monrif S.p.A. e la controllata E.G.A. S.r.l. gli andamenti consuntivati nel corso del 2016 sono risultati allineati a quelli inclusi nel piano pluriennale approvato nel mese di marzo 2014 e pertanto non si è resa necessaria la predisposizione di piani aggiornati. Per tali società è stato analizzato il fabbisogno finanziario per i prossimi dodici mesi dal quale è emerso che i flussi di cassa della gestione corrente, tenuto conto delle stime di variazione del capitale circolante netto sulla base dei piani sopramenzionati, risultano sufficienti a far fronte all'intero fabbisogno finanziario. Inoltre, gli Amministratori della Monrif hanno anche analizzato il rispetto dei parametri finanziari applicabili all'accordo bancario di Monrif ed E.G.A. dal quale non sono emerse criticità anche in considerazione dell'aggiornamento di tali parametri avvenuto con la recente revisione della Convenzione di cui sopra. Peraltro, in accordo con gli impegni contenuti nella Convenzione Interbancaria di cui sopra, gli Amministratori hanno confermato il mandato a consulenti terzi per la cessione di uno o più immobili - alberghi, finalizzata alla ulteriore riduzione dell'indebitamento finanziario di Monrif S.p.A.

entro il mese di marzo del 2020, che potrebbe avvenire, laddove ce ne fosse la necessità, anche tramite il supporto finanziario degli azionisti della stessa.

Per quanto riguarda Poligrafici Editoriale S.p.A. i risultati positivi consuntivati nel 2016, con il rispetto dei parametri finanziari al 31 dicembre 2016 previsti dalla Convenzione interbancaria, hanno permesso al management di definire con gli istituti finanziari un pre-accordo novativo, che sarà reso definitivo nel corso del mese di aprile 2017, al fine di risolvere l'attuale Convenzione ed attivare per il proprio fabbisogno finanziario un finanziamento in pool con la rimodulazione dell'affidato con la trasformazione di una quota a medio lungo con durata di 6 anni ed il mantenimento delle linee di credito a breve termine per 48 mesi.

Nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 20 marzo 2017 è stato approvato dagli Amministratori della Poligrafici Editoriale S.p.A. il Piano Pluriennale di Gruppo per gli esercizi 2017-2021. Nell'ambito della stessa riunione, è stato analizzato anche il fabbisogno finanziario per i prossimi dodici mesi del Gruppo e sulla base dei dati attesi per l'esercizio 2017, il rispetto dei parametri finanziari previsti nel nuovo accordo di finanziamento in Pool.

Pertanto, su tali basi, il bilancio separato di Monrif S.p.A. al 31 dicembre 2016 è stato redatto secondo il presupposto della continuità aziendale.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI DAL 1 GENNAIO 2016 RILEVANTI PER LA SOCIETA'

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dalla Società a partire dal 1° gennaio 2016:

- Emendamenti allo **IAS 19 "Defined Benefit Plans: Employee Contributions"** (pubblicato in data 21 novembre 2013): relativo alla iscrizione in bilancio delle contribuzioni effettuate dai dipendenti o da terze parti ai piani a benefici definiti. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- Emendamenti all'**IFRS 11 Joint Arrangements – "Accounting for acquisitions of interests in joint operations"** (pubblicato in data 6 maggio 2014): relativo alla contabilizzazione dell'acquisizione di interessenze in una *joint operation* la cui attività costituisca un business. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- Emendamenti allo **IAS 16 Property, plant and equipment** e **IAS 41 Agriculture – "Bearer Plants"** (pubblicato in data 30 giugno 2014): le *bearer plants*, ossia gli alberi da frutto che daranno vita a raccolti annuali (ad esempio le viti, le piante di nocciole), debbano essere contabilizzate secondo i requisiti dello IAS 16 (piuttosto che dello IAS 41). L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- Emendamenti allo **IAS 16 – Property, plant and Equipment** e allo **IAS 38 – Intangibles Assets – "Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation"** (pubblicati in data 12 maggio 2014): secondo cui un criterio di ammortamento basato sui ricavi è considerato di norma inappropriato, in quanto, i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo dell'attività oggetto di ammortamento generalmente riflettono fattori diversi dal solo consumo dei benefici economici dell'attività stessa, requisito che viene, invece, richiesto per l'ammortamento. L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- Emendamento allo **IAS 1 – “Disclosure Initiative”** (pubblicato in data 18 dicembre 2014): l’obiettivo delle modifiche è di fornire chiarimenti in merito ad elementi di informativa che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara ed intellegibile redazione dei bilanci. L’adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- Emendamento allo **IAS 27 Equity Method in Separate Financial Statements** (pubblicato in data 12 agosto 2014): introduce l’opzione di utilizzare nel bilancio separato di un’entità il metodo del patrimonio netto per la valutazione delle partecipazioni in società controllate, in società a controllo congiunto e in società collegate. L’adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio separato della Società.
- Emendamenti all’**IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28 “Investment Entities: Applying the Consolidation Exception”** (pubblicato in data 18 dicembre 2014), contenente modifiche relative a tematiche emerse a seguito dell’applicazione della *consolidation exception* concesse alle entità d’investimento. L’adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio separato della Società.

Infine, nell’ambito del processo annuale di miglioramento dei principi, in data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento **“Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle”** (tra cui IFRS 2 *Share Based Payments – Definition of vesting condition*, IFRS 3 *Business Combination – Accounting for contingent consideration*, IFRS 8 *Operating segments – Aggregation of operating segments e Reconciliation of total of the reportable segments’ assets to the entity’s assets*, IFRS 13 *Fair Value Measurement – Short-term receivables and payables*) e in data 25 settembre 2014 il documento **“Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle”** (tra cui: IFRS 5 – *Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations*, IFRS 7 – *Financial Instruments: Disclosure* e IAS 19 – *Employee Benefits*) che integrano parzialmente i principi preesistenti. L’adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS e IFRIC OMOLOGATI DALL’UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DALLA SOCIETA’ AL 31 DICEMBRE 2016

- **Principio IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers** (pubblicato in data 28 maggio 2014 e integrato con ulteriori chiarimenti pubblicati in data 12 aprile 2016) che è destinato a sostituire i principi IAS 18 – *Revenue* e IAS 11 – *Construction Contracts*, nonché le interpretazioni IFRIC 13 – *Customer Loyalty Programmes*, IFRIC 15 – *Agreements for the Construction of Real Estate*, IFRIC 18 – *Transfers of Assets from Customers* e SIC 31 – *Revenues-Barter Transactions Involving Advertising Services*. Il principio stabilisce un nuovo modello di riconoscimento dei ricavi, che si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell’ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i leasing, i contratti d’assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:
 - l’identificazione del contratto con il cliente;
 - l’identificazione delle *performance obligations* del contratto;
 - la determinazione del prezzo;
 - l’allocazione del prezzo alle *performance obligations* del contratto;
 - i criteri di iscrizione del ricavo quando l’entità soddisfa ciascuna *performance obligation*.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2018 ma è consentita un'applicazione anticipata. Le modifiche all'IFRS 15, *Clarifications to IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers*, pubblicate dallo IASB in data 12 aprile 2016, non sono invece ancora state omologate dall'Unione Europea. Gli amministratori non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 15 possa avere un impatto significativo sugli importi iscritti a titolo di ricavi e sulla relativa informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo.

- Versione finale dell'**IFRS 9 – Financial Instruments** (pubblicato il 24 luglio 2014). Il documento accoglie i risultati delle fasi relative a Classificazione e valutazione, *Impairment*, e *Hedge accounting*, del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39:
 - introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie;
 - Con riferimento al modello di *impairment*, il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle *expected losses* (e non sul modello delle *incurred losses* utilizzato dallo IAS 39) utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici;
 - introduce un nuovo modello di *hedge accounting* (incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l'*hedge accounting*, cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti *forward* e delle opzioni quando inclusi in una relazione di *hedge accounting*, modifiche al test di efficacia).

Il nuovo principio, che sostituisce le precedenti versioni dell'IFRS 9, deve essere applicato dai bilanci che iniziano il 1° gennaio 2018 o successivamente.

Gli amministratori non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 9 possa avere un impatto significativo sugli importi e l'informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS NON ANCORA OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA

Alla data di riferimento del presente bilancio consolidato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti.

- In data 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 16 – Leases** che è destinato a sostituire il principio IAS 17 – *Leases*, nonché le interpretazioni IFRIC 4 *Determining whether an Arrangement contains a Lease*, SIC-15 *Operating Leases—Incentives* e SIC-27 *Evaluating the Substance of Transactions Involving the Legal Form of a Lease*. Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di *lease* ed introduce un criterio basato sul controllo (*right of use*) di un bene per distinguere i contratti di *leasing* dai contratti per servizi, individuando quali discriminanti: l'identificazione del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall'uso del bene e il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto.

Il principio stabilisce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di *leasing* per il locatario (*lessee*) che prevede l'iscrizione del bene oggetto di *lease* anche operativo

nell'attivo con contropartita un debito finanziario, fornendo inoltre la possibilità di non riconoscere come *leasing* i contratti che hanno ad oggetto i "*low-value assets*" e i *leasing* con una durata del contratto pari o inferiore ai 12 mesi. Al contrario, lo Standard non comprende modifiche significative per i locatori.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2019 ma è consentita un'applicazione anticipata, solo per le Società che hanno applicato in via anticipata l'IFRS 15 - *Revenue from Contracts with Customers*. Gli amministratori si attendono che l'applicazione dell'IFRS 16 possa avere un impatto significativo sulla contabilizzazione dei contratti di leasing e sulla relativa informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo. Tuttavia, non è possibile fornire una stima ragionevole degli effetti finché il Gruppo non avrà completato un'analisi dettagliata dei relativi contratti.

- In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato un emendamento all'**IFRS 10** e **IAS 28 "Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture"**. Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10 relativo alla valutazione dell'utile o della perdita risultante dalla cessione o conferimento di un *non-monetary asset* ad una *joint venture* o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima. Al momento lo IASB ha sospeso l'applicazione di questo emendamento.
- In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "**Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28)**" (pubblicato in data 18 dicembre 2014), contenente modifiche relative a tematiche emerse a seguito dell'applicazione della *consolidation exception* concesse alle entità d'investimento. Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva, ne è comunque concessa l'adozione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche, non soddisfacendo la società la definizione di società di investimento.
- In data 19 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "**Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses (Amendments to IAS 12)**" che contiene delle modifiche al principio contabile internazionale IAS 12. Il documento ha l'obiettivo di fornire alcuni chiarimenti sull'iscrizione delle imposte differite attive sulle perdite non realizzate al verificarsi di determinate circostanze e sulla stima dei redditi imponibili per gli esercizi futuri. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2017 ma ne è consentita l'adozione anticipata. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.
- In data 29 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "**Disclosure Initiative (Amendments to IAS 7)**" che contiene delle modifiche al principio contabile internazionale IAS 7. Il documento ha l'obiettivo di fornire alcuni chiarimenti per migliorare l'informativa sulle passività finanziarie. In particolare, le modifiche richiedono di fornire un'informativa che permetta agli utilizzatori del bilancio di comprendere le variazioni delle passività derivanti da operazioni di finanziamento. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2017 ma è

consentita un'applicazione anticipata. Non è richiesta la presentazione delle informazioni comparative relative ai precedenti esercizi. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

- In data 20 giugno 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "***Classification and measurement of share-based payment transactions (Amendments to IFRS 2)***". che contiene alcuni chiarimenti in relazione alla contabilizzazione degli effetti delle *vesting conditions* in presenza di *cash-settled share-based payments*, alla classificazione di *share-based payments* con caratteristiche di *net settlement* e alla contabilizzazione delle modifiche ai termini e condizioni di uno *share-based payment* che ne modificano la classificazione da *cash-settled a equity-settled*. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2018 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.
- Documento "***Annual Improvements to IFRSs: 2014-2016 Cycle***", pubblicato in data 8 dicembre 2016 (tra cui IFRS 1 *First-Time Adoption of International Financial Reporting Standards - Deletion of short-term exemptions for first-time adopters*, IAS 28 *Investments in Associates and Joint Ventures – Measuring investees at fair value through profit or loss: an investment-by-investment choice or a consistent policy choice*, IFRS 12 *Disclosure of Interests in Other Entities – Clarification of the scope of the Standard*) che integrano parzialmente i principi preesistenti. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di tali emendamenti.
- Interpretazione **IFRIC 22** "***Foreign Currency Transactions and Advance Consideration***" (pubblicata in data 8 dicembre 2016). L'interpretazione ha l'obiettivo di fornire delle linee guida per transazioni effettuate in valuta estera ove siano rilevati in bilancio degli anticipi o acconti non monetari, prima della rilevazione della relativa attività, costo o ricavo. Tale documento fornisce le indicazioni su come un'entità deve determinare la data di una transazione, e di conseguenza, il tasso di cambio a pronti da utilizzare quando si verificano operazioni in valuta estera nelle quali il pagamento viene effettuato o ricevuto in anticipo. L'IFRIC 22 è applicabile a partire dal 1° gennaio 2018, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.
- Emendamento allo **IAS 40** "***Transfers of Investment Property***" (pubblicato in data 8 dicembre 2016). Tali modifiche chiariscono i trasferimenti di un immobile ad, o da, investimento immobiliare. In particolare, un'entità deve riclassificare un immobile tra, o da, gli investimenti immobiliari solamente quando c'è l'evidenza che si sia verificato un cambiamento d'uso dell'immobile. Tale cambiamento deve essere ricondotto ad un evento specifico che è accaduto e non deve dunque limitarsi ad un cambiamento delle intenzioni da parte della Direzione di un'entità. Tali modifiche sono applicabili dal 1° gennaio 2018, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

Conversione delle poste in valuta estera

La valuta funzionale e di presentazione adottata dalla Monrif S.p.A. è l'euro.

Le transazioni in valuta estera sono rilevate, inizialmente, al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta estera sono riconvertite nella valuta funzionale al tasso di cambio in essere alla data di chiusura del bilancio. Tutte le differenze di cambio sono rilevate nel conto economico del bilancio.

Immobili, impianti e macchinari

Tale voce comprende il valore del terreno rinveniente dalla fusione per incorporazione della società controllata Monrif Investimenti e Sviluppo S.r.l. avvenuta nell'esercizio 2010. Tale valore non viene ammortizzato.

Il valore netto contabile delle immobilizzazioni materiali è sottoposto a verifica ad ogni chiusura di bilancio sulla base dell'analisi di indicatori rappresentativi dell'esistenza di potenziali perdite di valore delle attività.

Partecipazioni in società controllate

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono valutate al costo di acquisto, in base alle disposizioni dello IAS 27. Le differenze positive emergenti all'atto dell'acquisto fra il valore di carico delle partecipazioni in dette imprese e le corrispondenti quote di patrimonio netto a valori correnti sono conglobate nel valore delle partecipazioni stesse e soggette, almeno una volta l'anno, a valutazione al fine di verificare l'esistenza di eventuali perdite di valore.

Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il valore di recupero, le attività vengono svalutate ed imputate a conto economico; qualora in esercizi successivi venissero meno i presupposti della svalutazione, viene ripristinato il valore originario. Il ripristino di una perdita di valore viene imputato a conto economico.

Per valore di recupero si intende il maggiore tra il *fair value* di un'attività o di una attività generatrice di flussi finanziari decrementato dei costi di vendita ed il suo valore d'uso, ed è determinato per singola attività a meno che tale attività non generi flussi finanziari ampiamente dipendenti da quelli generati da altre attività o gruppi di attività. Per determinare il valore d'uso di un'attività si calcola il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati, al lordo delle imposte, applicando un tasso di sconto, ante imposte, che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

Qualora l'eventuale quota di pertinenza della Società delle perdite della società partecipata ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota di ulteriore perdita è rilevata tra i "fondi rischi ed oneri", nel caso in cui la Società abbia l'obbligo di risponderne.

Crediti commerciali

I crediti commerciali, derivanti dalla vendita di beni o servizi prodotti o commercializzati dalla Società, sono inclusi tra le attività correnti. I crediti commerciali, sono rilevati in base al loro valore nominale, al netto del fondo svalutazione crediti. Una stima dei crediti a rischio di inesigibilità viene effettuata quando l'incasso dell'intero ammontare non è più probabile. I crediti inesigibili vengono svalutati al momento della loro individuazione.

Debiti commerciali

I debiti commerciali sono inclusi tra le passività correnti e sono iscritti al loro valore nominale.

Attività finanziarie

Le attività finanziarie includono:

- attività finanziarie disponibili per la vendita (*Available for sale* - "AFS"): comprendono le partecipazioni valutate al *fair value*. Gli utili o le perdite conseguenti a tale valutazione sono iscritti, al netto dell'effetto fiscale, in una separata voce del patrimonio netto, fino a che queste partecipazioni non sono vendute, recuperate o cessate o fino a che non si accerti che esse hanno subito una perdita di valore. In questi casi gli utili o le perdite fino a quel momento accumulati nel patrimonio netto sono imputati a conto economico. Come raccomandato nella comunicazione Consob n. 4 del 3 marzo 2010, si evidenzia che la *policy* contabile della Società prevede, per la valutazione di una perdita prolungata o significativa di valore degli strumenti AFS, l'adozione separata di parametri di *impairment* costituiti da una riduzione del *fair value* superiore al 60% o da una diminuzione prolungata per oltre 36 mesi rispetto al valore iscritto originariamente. Resta fermo che, in circostanze eccezionali, al verificarsi di andamenti anomali di mercato, gli Amministratori potrebbero derogare comunque alle soglie predeterminate fornendo adeguata motivazione in bilancio;
- attività finanziarie disponibili per la negoziazione: comprendono le attività finanziarie acquisite principalmente al fine di essere vendute a breve o fanno parte di un portafoglio di strumenti finanziari che è gestito congiuntamente e per il quale esiste una strategia volta al conseguimento di profitti nel breve periodo. Sono iscritte al loro *fair value* e gli effetti dell'applicazione di questo criterio di valutazione sono imputati nel conto economico;
- disponibilità liquide e mezzi equivalenti: comprendono il denaro in cassa ed i depositi bancari e postali a vista e a breve termine, in quest'ultimo caso con una scadenza originaria prevista non oltre tre mesi. Al momento della rilevazione iniziale sono iscritti al *fair value*. Sono inclusi nella posizione finanziaria netta.

Il *fair value* delle attività finanziarie è determinato sulla base dei prezzi di offerta quotati o mediante l'utilizzo di modelli finanziari. I *fair value* delle attività finanziarie non quotate sono stimati utilizzando apposite tecniche di valutazione adattate alla situazione specifica dell'emittente. Le attività finanziarie per le quali il valore corrente non può essere determinato in modo affidabile sono rilevate al costo, ridotto per perdite di valore.

Vengono regolarmente effettuate valutazioni al fine di verificare se esista oggettiva evidenza che un'attività finanziaria o che un gruppo di attività possa aver subito una riduzione di valore. Se esistono evidenze oggettive, la perdita di valore viene rilevata come costo nel conto economico del periodo.

Cancellazione di attività e passività finanziarie

Attività finanziarie

Un'attività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- la Società conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- la Società ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure non ha trasferito né trattenuto tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui la Società abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di

una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che la Società potrebbe essere tenuta a corrispondere.

Nei casi in cui il coinvolgimento residuo prenda la forma di un'opzione emessa e/o acquistata sull'attività trasferita (comprese le opzioni regolate per cassa o simili), la misura del coinvolgimento della Società corrisponde all'importo dell'attività trasferita che la Società potrà riacquistare; tuttavia nel caso di un'opzione *put* emessa su un'attività misurata al *fair value* (comprese le opzioni regolate per cassa o con disposizioni simili), la misura del coinvolgimento residuo della Società è limitata al minore tra il *fair value* dell'attività trasferita e il prezzo di esercizio dell'opzione.

Passività finanziarie

Una passività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato o adempiuto.

Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattata come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

Benefici ai dipendenti

Il trattamento di fine rapporto (TFR) e i fondi di quiescenza, sono determinati applicando una metodologia di tipo attuariale; l'ammontare dei diritti maturati nell'esercizio dai dipendenti si imputa al conto economico nella voce "Costo del lavoro" mentre l'onere finanziario figurativo che l'impresa sosterebbe se si chiedesse al mercato un finanziamento di importo pari al TFR si imputa tra i "Proventi (Oneri) finanziari netti". Gli utili e le perdite attuariali che riflettono gli effetti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate sono rilevati nel conto economico complessivo tenendo conto della rimanente vita lavorativa media dei dipendenti. In particolare, in seguito alla Legge Finanziaria del 27 dicembre 2006 n. 296, si è valutata ai fini dello IAS 19 solo la passività relativa al TFR maturato rimasto in azienda, poiché le quote in maturazione vengono versate ad un'entità separata (Forma pensionistica complementare o Fondi INPS). In conseguenza di tali versamenti l'azienda non avrà più obblighi connessi all'attività lavorativa prestata in futuro dal dipendente (cd. *Defined contribution plan*).

Fondi per rischi ed oneri

Gli accantonamenti a fondi per rischi ed oneri sono effettuati quando la Società deve fare fronte ad una obbligazione attuale che deriva da un evento passato, che comporti un probabile utilizzo di risorse per soddisfare l'obbligazione e quando possa essere effettuata una stima affidabile sull'ammontare dell'obbligazione.

Nel caso di fondi rischi ed oneri oltre 12 mesi gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso di sconto, prima delle imposte, che rifletta la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo e, se opportuno, ai rischi specifici della passività.

Ricavi

I ricavi generati dalla vendita di beni 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 relativi alla vendita di servizi parzialmente resi sono rilevati in base alla percentuale di completamento del servizio quando non sussistono incertezze di rilievo sull'ammontare e sull'esistenza del ricavo e dei relativi costi. Diversamente i ricavi sono riconosciuti nei limiti dei costi sostenuti e recuperabili.

I ricavi sono iscritti al netto dei resi, sconti, abbuoni e premi.

Dividendi

I dividendi sono rilevati quando sorge il diritto a ricevere il pagamento.

Imposte sul reddito

Le imposte correnti sul reddito del periodo sono determinate in base alla stima del reddito imponibile e in conformità alle disposizioni in vigore; si tiene conto, inoltre, degli effetti derivanti dall'applicazione normativa, nell'ambito del Gruppo, del consolidato fiscale nazionale.

Le imposte sul reddito differite e anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori patrimoniali iscritti in bilancio ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

L'iscrizione di attività per imposte anticipate è effettuata quando il loro recupero è probabile, cioè quando si prevede che possano rendersi disponibili in futuro utili fiscali sufficienti in modo da permettere che tale attività possa essere utilizzata.

La recuperabilità delle attività per imposte anticipate viene riesaminata ad ogni chiusura di periodo.

Le imposte differite e anticipate sono definite in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nell'esercizio in cui tali attività si realizzeranno o tali passività si estingueranno, considerando le aliquote in vigore o quelle già emanate alla data di chiusura del bilancio.

Le imposte correnti sul reddito relative a componenti rilevati direttamente a patrimonio netto sono imputate a patrimonio netto e non a conto economico.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra i costi operativi.

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note, 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 bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte differite attive, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente in bilancio.

Impegni

La Società ha ottenuto il rilascio di fidejussioni di natura assicurativa a favore di terzi per 643 migliaia di euro.

**NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO
SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA**

ATTIVITÀ NON CORRENTI

Immobili, impianti e macchinari (1)

Terreni e fabbricati

Tale voce include principalmente, per un importo di 2.670 migliaia di euro, il valore del terreno edificabile situato a Bologna, di superficie pari a 17.830 mq.

Partecipazioni (2)

Nell'allegato A è riassunta la movimentazione delle partecipazioni detenute dalla Monrif S.p.A.

- *Partecipazioni valutate con il metodo del costo*

Tale voce è pari a 114.287 migliaia di euro (119.787 migliaia di euro al 31 dicembre 2015). Include le partecipazioni nelle società del Gruppo Poligrafici Editoriale S.p.A., EGA S.r.l., Monrif Net S.r.l. e altre minori.

Di seguito si espone l'elenco delle partecipazioni in società controllate direttamente o indirettamente dalla Società al 31 dicembre 2016, evidenziando: la percentuale di possesso, il risultato d'esercizio ed il patrimonio netto delle stesse, determinati secondo i principi contabili IAS/IFRS, il patrimonio netto di competenza della Società, determinato tenendo conto delle rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato, ed il valore di iscrizione in bilancio.

(in migliaia di euro)	<i>% di partecip.</i>	Risultato di esercizio	Patrimonio Netto	Patrimonio Netto rettificato	Quota parte Patr. netto rettificato	Valore di carico	Differenze
Poligrafici Editoriale	62,02	829	35.529	53.540	37.573	72.634	(35.061)
EGA S.r.l.	100	(971)	19.964	24.075	24.075	41.390	(17.315)
Monrif Net S.r.l.	43	175	602	602	259	258	1
Totale		33	56.095	78.217	61.907	114.282	(52.377)

Le eventuali differenze tra il valore di carico delle partecipazioni e le quote di patrimonio netto di pertinenza, risultanti dai bilanci delle singole società, sono state sottoposte ad una analisi di *impairment* secondo le modalità previste nella sezione delle "partecipazioni in società controllate" dei principi contabili utilizzati.

Come indicato nella tabella su esposta, esiste un differenziale fra il valore di iscrizione delle partecipazioni Poligrafici Editoriale S.p.A. ed EGA S.r.l. e le rispettive quote di patrimonio netto rettificato detenute da Monrif S.p.A., pari rispettivamente ad € 35.061 migliaia ed € 17.315 migliaia.

La Società ha provveduto ad effettuare l'*impairment test* per verificare il grado di recuperabilità del valore di iscrizione della partecipazione in Poligrafici Editoriale S.p.A. L'*impairment test* è stato effettuato a livello del Gruppo Poligrafici Editoriale, assumendo il valore d'uso (*Enterprise value*) dello stesso come valore recuperabile. Dall'*Enterprise value*, dedotto l'indebitamento finanziario consolidato al 31 dicembre 2016, si è determinato l'*Equity value*.

Per la *CGU* identificata come sopra descritto, il valore d'uso è stato stimato come valore attuale dei flussi di cassa operativi previsti, in funzione di due periodi di tempo; il primo definito dall'orizzonte di 5 anni (2017-2021) dell'ultimo Piano Industriale redatto dalla Direzione Aziendale ed approvato in data 20 marzo 2017 dal Consiglio di Amministrazione della Poligrafici Editoriale S.p.A. ed il secondo dal cosiddetto valore terminale (*terminal value*). A tal fine per la *CGU* si è fatto riferimento al risultato operativo, al netto delle imposte, maggiorato di

ammortamenti e svalutazioni e diminuito per riflettere gli investimenti operativi e la generazione/assorbimento di cassa derivante dalla variazione del capitale circolante operativo. L'orizzonte temporale esplicito considerato è stato determinato in modo da riflettere completamente gli interventi posti in essere dal Gruppo Poligrafici per ripristinare una redditività positiva. Il *terminal value* è stato stimato con l'applicazione del metodo della rendita perpetua.

Il flusso di cassa operativo così determinato è stato scontato utilizzando un tasso di attualizzazione (6,22%) che permette di riflettere il costo opportunità ponderato di tutte le fonti del capitale (costo medio ponderato del capitale - *WACC*), sulla base di una struttura finanziaria rappresentativa del settore di riferimento. Il costo del debito è stato stimato utilizzando il costo medio dei debiti finanziari contratti dal Gruppo. Per il tasso sugli investimenti non a rischio è stato utilizzato il rendimento medio dell'intero esercizio 2016 dei BTP decennali. Il beta azionario riflette la struttura finanziaria debito/*equity* presa a riferimento ed è stato stimato, così come il premio di rischio, utilizzando il beta medio relativo ad un campione rappresentativo di *comparables* operanti nei settori di riferimento del Gruppo Poligrafici (settore pubblicitario/editoriale e settore stampa). Il rischio "specifico" è stato calcolato sulla base della rischiosità intrinseca del *business* della *CGU* e del mercato in cui essa opera.

Di seguito sono riportate le principali ipotesi su cui si sono basate le proiezioni dei flussi finanziari ai fini delle verifiche sulla perdita di valore degli avviamenti insiti nel valore di carico della partecipazione in Poligrafici Editoriale S.p.A.:

- margini operativi previsionali: la base usata per la determinazione del valore dei margini lordi previsionali è la proiezione dei ricavi dei prodotti editoriali, elaborata sulla base del *trend* economico registrato negli esercizi precedenti, la proiezione dei ricavi pubblicitari, elaborata sulla base delle aspettative di crescita connesse agli attuali piani strategici predisposti dalla Direzione del Gruppo; sono stati inoltre riflessi sulla struttura dei costi i benefici attesi derivanti dagli interventi posti in essere dal Gruppo per attenuare gli effetti negativi della contrazione dei ricavi, più ampiamente descritti nella Relazione sulla Gestione;
- variazioni del capitale circolante netto: stimate sulla base della rotazione del magazzino, del pagamento dei debiti e dell'incasso dei crediti;
- investimenti stimati per il mantenimento dell'efficienza dell'attuale capacità produttiva del Gruppo.

Il *test* effettuato, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 30 marzo 2017, ha evidenziato un *impairment* del valore della partecipazione per 5,5 milioni di euro. Infatti, a fronte di un valore di carico contabile della partecipazione in Poligrafici Editoriale S.p.A. di 78,1 milioni di euro, è emerso, dalle risultanze del *test*, un *Equity value* di pertinenza della Società di 72,6 milioni di euro. Tale perdita di valore è stata pertanto rilevata a conto economico nel presente bilancio, come descritto in precedenza.

Sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 ed in considerazione delle significative incertezze connesse all'andamento del mercato della raccolta pubblicitaria negli esercizi futuri, si è provveduto ad elaborare alcune analisi di sensitività sui risultati del *test* rispetto alla variazione degli assunti di base che condizionano il valore d'uso della *cash generating unit*, quali il *WACC*, nonché l'ammontare dei ricavi pubblicitari attesi negli anni di Piano.

Dai risultati delle analisi di sensitività basate sull'incremento del *WACC* dello 0,5% la partecipazione evidenzerebbe un *impairment* addizionale per complessivi ulteriori 6,9 milioni di euro.

Dalle analisi di sensitività effettuate sull'ammontare dei ricavi pubblicitari attesi, lasciando invariati *WACC* e tasso "g" nullo, il valore della partecipazione evidenzerebbero un *impairment* addizionale per complessivi 4,7 milioni di euro attraverso una riduzione dei ricavi pubblicitari dell'1% rispetto a quelli attesi per ogni anno di Piano.

Il maggior valore della partecipazione EGA, risultante dal confronto fra il valore di iscrizione in bilancio e la quota di Patrimonio Netto di competenza, è supportato da perizie indipendenti, aggiornate recentemente, che riconoscono nel maggiore valore degli immobili adibiti all'esercizio dell'attività alberghiera la giustificazione di tale differenza.

Attività finanziarie a lungo termine (3)

Al 31 dicembre 2016 tale voce include depositi cauzionali. Nell'esercizio precedente tale voce includeva, per € 0,7 milioni, il deposito (*escrow*) costituito a garanzia di eventuali sopravvenienze passive che sarebbero potute sorgere in relazione alla cessione dell'Hotel Hermitage avvenuta nel mese di settembre 2015. Nel corrente esercizio l'*escrow*, scadente a fine marzo 2017, è stato riclassificato nei crediti finanziari correnti.

Attività per imposte differite (4)

(in migliaia di euro)	al 31.12.2016	al 31.12.2015
entro 12 mesi	137	73
oltre 12 mesi	5.902	5.349
Totale	6.039	5.422

Tra le attività per imposte differite entro 12 mesi vengono rilevate principalmente imposte differite attive relative alla valutazione al *fair value* delle azioni Poligrafici Editoriale S.p.A. classificate come disponibili per la vendita.

La voce oltre 12 mesi accoglie le imposte differite attive relative a benefici fiscali teorici per perdite fiscali riportabili a nuovo. Tali imposte sono ritenute recuperabili in considerazione dei risultati positivi attesi dal Piano Industriale del Gruppo Poligrafici Editoriale (che risulta essere in consolidato fiscale con la Monrif S.p.A.), coerente con quello utilizzato ai fini dei *test di impairment* e descritto nel precedente paragrafo. Peraltro, le previsioni formulate dalla Società sui tempi di utilizzabilità delle perdite fiscali hanno consigliato di non registrare nella sua interezza il beneficio fiscale derivante dalle stesse. La variazione di € 0,6 milioni rispetto il precedente esercizio deriva dalla sommatoria di diverse movimentazioni. In particolare tale voce si è incrementata per circa € 1,8 milioni per il rilascio della seconda ed ultima quota di plusvalenza inerente la cessione dell'Hotel Hermitage come in precedenza commentato ed è diminuita per € 1,2 milioni di cui € 0,9 milioni per le imposte IRES dell'esercizio e per € 0,3 milioni per rettifiche inerenti il consolidato fiscale.

ATTIVITÀ CORRENTI

Crediti Diversi (5) (6) (7)

La voce pari a 878 migliaia di euro (391 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) è composta dai seguenti crediti:

Crediti commerciali e diversi (5)

(in migliaia di euro)	al 31.12.2016	al 31.12.2015
Crediti verso clienti	1	3
Crediti commerciali verso società controllate	11	107
Totale	12	110

Crediti finanziari correnti (6)

Tale voce è pari a 747 migliaia di euro e si riferisce per 47 mila euro ad un finanziamento verso società controllata, regolato alle normali condizioni di mercato e per 700 mila euro al deposito (*escrow*) come precedentemente commentato alla nota (3).

Crediti diversi (7)

Al 31 dicembre 2016 i crediti diversi correnti erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2016	al 31.12.2015
Ratei e Risconti attivi	5	6
Crediti v/erario per iva	-	154
Crediti diversi	114	73
Totale	119	233

Il decremento è dovuto principalmente al minor credito vantato verso l'erario per l'IVA di Gruppo.

Attività finanziarie correnti (8)

Attività finanziarie disponibili per la negoziazione

(in migliaia di euro)	31.12.2015	Acquisti	Vendite	Riclassif.	Adegua- Valore	31.12.2016
Poligrafici Printing S.p.A.	54	-	-	-	(5)	49
Totale	54	-	-	-	(5)	49

Le attività sopra evidenziate, detenute per la negoziazione, a fine esercizio sono state valutate al *Fair Value* ed il minor valore è stato rilevato a conto economico.

Attività disponibili per la vendita

(in migliaia di euro)	31.12.2015	Acquisti	Vendite	Riclassif.	Adegua- Valore	31.12.2016
Poligrafici Editoriale S.p.A.	190	-	-	-	(76)	114
Totale	190	-	-	-	(76)	114

Le attività disponibili per la vendita sono state valutate al *Fair Value*, sulla base dei prezzi di Borsa alla chiusura dell'esercizio, con effetti imputati in contropartita a Patrimonio Netto, al netto dell'effetto fiscale.

Crediti per imposte correnti (9)

I crediti per imposte sono pari a 89 mila euro ed accolgono il credito relativo alle ritenute d'acconto rivenienti dal consolidato fiscale.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (10)

Ammontano a 238 migliaia di euro (1.411 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) e sono rappresentate dai saldi attivi dei conti correnti bancari. Le linee di credito disponibili, ma non utilizzate al 31 dicembre 2016, ammontano a 741 migliaia di euro.

Per l'analisi della dinamica finanziaria si rimanda al rendiconto finanziario.

PATRIMONIO NETTO

Capitale sociale (11)

Il capitale sociale della Monrif S.p.A. ammonta a 78.000 migliaia di euro ed è costituito da 150 milioni di azioni dal valore nominale di euro 0,52 cadauna. Non esistono categorie speciali di azioni.

Riserve (12)

La composizione e la movimentazione delle riserve sono dettagliate nel "Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto".

Riserva da valutazione al *fair value* di attività finanziarie

Tale riserva include gli effetti della valutazione al *fair value* delle partecipazioni nella Poligrafici Editoriale S.p.A., come in precedenza commentato.

Disavanzo da fusione

Tale riserva negativa si è creata in sede di fusione per incorporazione della controllata Monrif Investimenti e Sviluppo S.r.l. nel 2010 ed è stata poi incrementata nel corso del 2015 di euro 2.871 migliaia per effetto del disavanzo generato dalla fusione per incorporazione della società controllata Immobiliare Fiomes S.r.l.

Utili (perdite) accumulati (13)

Tale voce pari a 10.987 migliaia di euro include, per 20.845 migliaia di euro le rettifiche positive derivanti dalla prima applicazione dei principi IAS/IFRS, per 25.949 migliaia di euro le perdite degli esercizi precedenti allocate alla voce "Utili (Perdite) a nuovo degli esercizi precedenti" e per 5.883 migliaia di euro per la perdita dell'esercizio 2016.

Riserve in sospensione di imposta

Non esistono riserve in sospensione di imposta.

Ai sensi dell'art. 2427 c.7 bis si riporta il dettaglio dell'origine delle riserve, della loro possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti tre esercizi.

	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Utilizzi effettuati 3 anni precedenti	Per altre ragioni
				Per copertura perdite	
Capitale sociale	78.000				
Riserva legale	4.304	B	4.304		
Riserva utili su cambi	79	B	79		
Riserva da <i>fair value</i>	(241)				
Altre riserve	432	A,B,C	432		
Riserva da fusione	(3.548)				
Riserva prima applicazione IAS/IFRS	20.845	B	20.845		
Utili (perdite) a nuovo degli esercizi prec.	(25.949)				
Utile (perdita) dell'esercizio	(5.883)				
	<u>68.039</u>		<u>25.660</u>		
Quota non distribuibile			<u>25.228</u>		
Residua quota distribuibile			432		

Legenda

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

PASSIVITÀ NON CORRENTI

Fondo TFR e trattamento di quiescenza (14)

La movimentazione dei fondi è riportata nella tabella che segue:

(in migliaia di euro)	31.12.2016	31.12.2015
Valore attuale dell'obbligazione all'inizio dell'esercizio	78	77
Costo relativo alle prestazioni di lavoro corrente	13	11
Onere finanziario	-	-
Benefici erogati	-	-

Perdita (profitto) attuariale rilevata	-	-
Movimenti infragruppo	-	(10)
Valore attuale dell'obbligazione alla fine dell'esercizio	91	78

Debiti per imposte differite (15)

Nulla da rilevare.

PASSIVITÀ CORRENTI

Debiti commerciali (16)

Al 31 dicembre 2016 i debiti commerciali erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2016	al 31.12.2015
Debiti verso società controllate	295	278
Debiti verso fornitori	131	131
Totale	426	409

Altri debiti correnti (17)

Al 31 dicembre 2016 gli altri debiti erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2016	al 31.12.2015
Debiti verso istituti di previdenza	22	13
Debiti per IVA verso società controllate	5.299	5.111
Fondo oneri e rischi diversi a breve	140	130
Debiti per imposte diverse e ritenute	34	27
Altri debiti	245	257
Totale	5.740	5.538

La voce "altri debiti" include debiti verso dipendenti per spettanze di varia natura pari a 29 migliaia di euro nonché debiti verso i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dei comitati per 175 migliaia di euro e verso altri collaboratori per 41 migliaia di euro. Si segnala inoltre l'iscrizione di un importo pari ad euro 140 migliaia nella voce fondo oneri e rischi a breve rappresentata esclusivamente da una stima di spese legali ed amministrative spettanti a consulenti esterni in corso di definizione.

Debiti finanziari correnti e non correnti (18)

La voce debiti finanziari correnti risulta così composta:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2016	al 31.12.2015
Debiti correnti verso istituti di credito	37.002	38.133
Debiti verso società controllate	9.789	8.538
Totale	46.791	46.671

Per l'analisi della dinamica finanziaria si rimanda al rendiconto finanziario.

Debiti per imposte correnti (19)

I debiti per imposte accolgono quelli verso le società controllate, pari a 3.082 migliaia di euro (3.050 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) a seguito dell'adesione al consolidato fiscale. L'incremento rispetto al precedente esercizio si riferisce principalmente al maggior debito derivante dal trasferimento degli imponibili fiscali

dell'anno dalle società controllate. Tale voce include un importo pari a 195 migliaia di euro pari all'Ires di Gruppo dell'esercizio corrispondente alla quota del 20% di imponibile fiscale a cui non può essere data copertura con le perdite pregresse come previsto dal D.L. n. 98/2011.

Per una miglior comprensione si rimanda anche a quanto commentato alla nota 4, relativa alle imposte differite.

CONTO ECONOMICO

Altri ricavi (20)

(in migliaia di euro)	Anno 2016	Anno 2015
Riaddebiti vari a società controllate	334	169
Sopravvenienze attive e varie	7	14
Imposte relative ad esercizi precedenti	-	91
Totale	341	274

Consumo di materie prime ed altri (21)

(in migliaia di euro)	Anno 2016	Anno 2015
Acquisto spazi pubblicitari	-	50
Totale	-	50

Questa voce comprendeva al 31 dicembre 2015 esclusivamente gli oneri di competenza relativi al contratto stipulato con Difesa Servizi S.p.A. per l'acquisizione di un servizio in appalto che la Società si è aggiudicata nel corso dell'esercizio 2013 e che è cessato nel primo semestre 2015.

Costi del lavoro (22)

La suddivisione della voce "costi del personale" risulta la seguente:

(in migliaia di euro)	Anno 2016	Anno 2015
Salari e stipendi	219	155
Oneri sociali	81	64
Trattamento di fine rapporto	15	11
Rimborsi spese	3	3
Altri costi	7	8
Totale	325	241

Di seguito si riporta l'**organico medio a tempo indeterminato**:

	Anno 2016	Anno 2015
Dirigenti e impiegati	n. 3	3

Altri costi operativi (24)

La suddivisione dei costi operativi risulta la seguente:

(in migliaia di euro)	Anno 2016	Anno 2015
Costi commerciali	2	1
Costi redazionali	11	10

Costi generali	757	690
Costi industriali	4	1
Costi per godimento di beni di terzi	6	5
Altri costi	5	6
Totale	785	713

I costi generali includono gli accantonamenti a fondi spese e rischi, i compensi agli amministratori ed ai sindaci, i compensi per consulenze esterne ed i costi per la revisione.

Proventi e (oneri) finanziari (25)

(in migliaia di euro)	Anno 2016	Anno 2015
Proventi finanziari		
Dividendi da società controllate		
- E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.	1.500	-
Interessi attivi:		
- verso società controllate	-	20
Totale Proventi finanziari	1.500	20
Oneri finanziari		
Interessi passivi:		
- verso società controllate	180	191
- verso istituti bancari	1.680	1.949
Differenze passive di cambio	21	817
Altri oneri finanziari	8	17
Totale Oneri finanziari	1.889	2.974
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI	(389)	(2.954)

La riduzione degli oneri finanziari è relativa al minor tasso applicato per effetto della modifica della Convenzione bancaria.

Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni (26)

(in migliaia di euro)	Anno 2016	Anno 2015
<u>Svalutazioni e oneri da valutazione di partecipazioni:</u>		
- di partecipazioni controllate	5.505	2.291
- in altre imprese	-	4
<i>Totale svalutazioni di partecipazioni</i>	<i>5.505</i>	<i>2.295</i>
<u>Rivalutazioni di partecipazioni:</u>		
- di partecipazioni controllate	-	24
<i>Totale rivalutazioni di partecipazioni</i>	<i>-</i>	<i>24</i>
Totale proventi (oneri) da valutazione delle partecipazioni	(5.505)	(2.271)

Le svalutazioni di partecipazioni in società controllate si riferiscono per 5.500 migliaia di euro alla controllata

Poligrafici Editoriale S.p.A., al fine di recepire la perdita di valore evidenziata dal *test di impairment* approvato in data 30 marzo 2017, già ampiamente descritto nella nota 2 cui si rimanda e per euro 5 mila all'adeguamento al *fair value* al 31 dicembre 2016 delle n. 192.805 azioni della società Poligrafici Printing S.p.A. detenute come attività finanziarie disponibili per la negoziazione.

Imposte correnti, differite e prepagate (27)

Tale voce risulta così composta:

(in migliaia di euro)	Anno 2016	Anno 2015
Imposte correnti:		
- IRES	1.038	-
- IRAP	-	(120)
Imposte differite passive:		
- IRES	-	(1.165)
- IRAP	-	-
Imposte differite attive:		
- IRES	(1.818)	(745)
- IRAP	-	(4)
Totale imposte:		
- IRES	(780)	(1.910)
- IRAP	-	(124)
Totale	(780)	(2.034)

Riconciliazione tra oneri fiscali effettivi e teorici

(in migliaia di euro)	Anno 2016		Anno 2015	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
Risultato prima delle imposte	(6.663)	-	(6.342)	-
Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	-	(1.832)	-	(1.744)
Rettifiche imposte differite	-	133	-	(726)
Costi non deducibili	5.792	1.593	2.768	761
Redditi non tassabili	(1.425)	(392)	8	2
Differenze temp. e div. con fiscalità non rilevata	(682)	(188)	(107)	(26)
Perdite con fiscalità non rilevata	-	-	-	-
Benefici ACE	(343)	(94)	(644)	(177)
Totale I.R.E.S. (aliquota 27,5%)		(780)		(1.910)

Dettaglio imposte differite e anticipate

I.R.E.S.

(in migliaia di euro)	Anno 2016		Anno 2015	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
Imposte differite passive				
Variazioni extracontabili componenti positivi di reddito	-	-	(644)	(177)
Perdite (Utili) fiscali girate a consolidato fiscale	-	-	(3.577)	(984)
Totale imposte differite passive		-		(1.161)
Imposte differite attive				
Adeguamento Fondo Imposte	-	-	-	(749)
Rettifiche temporanee per costi in deducibili	(140)	(40)	-	-

Perdite fiscali e riprese a tassazione girate a consolidato fiscale	(6.464)	(1.778)	-	-
Totale imposte differite attive		(1.818)		(749)
Totale I.R.E.S.		(1.818)		(1.910)

Non sono stanziati nel bilancio della Società imposte differite o anticipate aventi rilevanza ai fini IRAP.

Risultato netto delle attività destinate alla dismissione e dimesse (28)

Al 31 dicembre 2015 tale voce includeva per 5.220 migliaia di euro gli effetti economici inerenti la cessione dell'immobile di proprietà sito in Via Messina, 10 in Milano locato alla controllata E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l. dove la stessa esercitava attività alberghiera sotto l'insegna "Hotel Hermitage". L'immobile è stato alienato il 15 settembre 2015 dalla controllata Immobiliare Fiomes S.r.l. che è stata poi fusa per incorporazione nella stessa Monrif S.p.A. con effetti retrodatati al primo gennaio 2015

Gestione del rischio finanziario

Si rimanda alla relazione sulla gestione per quanto riguarda le attività svolte dalla Monrif S.p.A. per la gestione dei rischi.

Il Consiglio di Amministrazione

ALLEGATO A**DETTAGLIO DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE**

	%	Situazione al 31.12.2015			Acquisiti	Alienazioni		Svalutaz. Rivalut.	Fondo Svalutazione		Situazione al 31.12.2016		
		Costo	Fondo Sval.	Netto		costo	costo		fondo	Perdite esercizio	Utilizzo	Costo	Fondo Svalut.
(in migliaia di euro)													
Partecipazioni													
<u>Imprese controllate:</u>													
Poligrafici Editoriale S.p.A.	62,02 %	102.532	(24.399)	78.133	-	-	-	(5.500)	-	-	102.532	(29.899)	72.633
EGA Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.	100*	41.390	-	41.390	-	-	-	-	-	-	41.390	-	41.390
Monrif Net S.r.l.	43	258	-	258	-	-	-	-	-	-	258	-	258
Totale		144.180	(24.399)	119.781	-	-	-	-	-	-	144.180	(29.899)	114.281
<u>Altre Imprese:</u>													
Banca di Bologna		5	-	5	-	-	-	-	-	-	5	-	5
Banca Marche S.p.A.		4	(4)	-	-	-	-	-	-	-	4	(4)	-
CBEG		1	-	1	-	-	-	-	-	-	1	-	1
Totale		10	-	6	-	-	-	-	-	-	10	-	6
TOTALE		144.190	(24.403)	119.787	-	-	-	(5.500)	-	-	144.190	(29.903)	114.287

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

**Agli Azionisti della
Monrif S.p.A.**

Relazione sul bilancio separato

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio separato della Monrif S.p.A., costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2016, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note illustrative.

Responsabilità degli Amministratori per il bilancio separato

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio separato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standard adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/05.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio separato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11 del D. Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio separato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio separato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio separato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio separato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio separato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio separato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Monrif S.p.A. al 31 dicembre 2016, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standard adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/05.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio separato

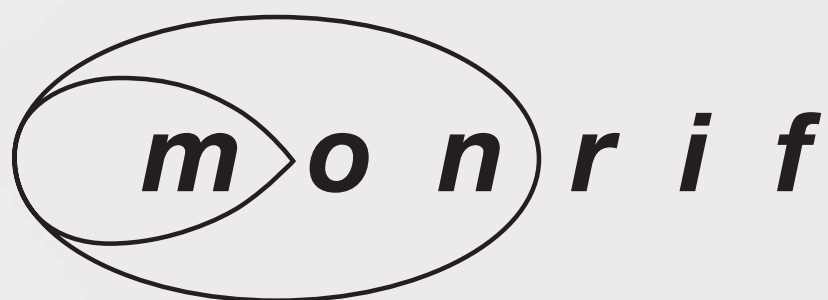
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n.720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli Amministratori della Monrif S.p.A., con il bilancio separato della Monrif S.p.A. al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio separato della Monrif S.p.A. al 31 dicembre 2016.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Domenico Farioli
Socio

Bologna, 10 aprile 2017



Monrif S.p.A.

Sede Legale in Bologna - Via E. Mattei, 106
Capitale sociale Euro 78 milioni interamente versato
Registro Imprese Bologna n. 03302810159

www.monrifgroup.net



INDICE

Relazione finanziaria al 31 dicembre 2015	Pag.
Relazione sulla gestione	11
Il Gruppo Monrif	13
Dettaglio indebitamento finanziario netto	15
Andamento della gestione e risultati della Capogruppo Monrif S.p.A.	16
Operazioni con parti correlate	18
Notizie sull'andamento delle società controllate e collegate	18
Avvenimenti intervenuti dopo chiusura dell'esercizio	24
Principali rischi ed incertezze	24
Proposte all'assemblea dei Soci	26
Informativa delibera Consob n. 11971/1999	27
Relazione sul Governo Societario e gli assetti proprietari 2015	29
Attestazione del Dirigente Preposto	41
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 Gruppo Monrif	
Situazione patrimoniale - finanziaria e conto economico	44
Rendiconto finanziario consolidato e informazioni aggiuntive	46
Principi contabili e criteri di valutazione	53
Operazioni con parti correlate	60
Area di consolidamento e informativa di settore	60
Note illustrative al bilancio consolidato	62
Relazione del Collegio Sindacale	82
Relazione della società di revisione al bilancio consolidato	86
Bilancio separato al 31 dicembre 2015 Monrif S.p.A.	
Situazione patrimoniale - finanziaria, conto economico	90
Rendiconto finanziario e informazioni aggiuntive	92
Principi contabili e criteri di valutazione	96
Note illustrative al bilancio separato	103
Relazione della società di revisione al bilancio d'esercizio	113
Sintesi dei bilanci delle principali società controllate consolidate	115
Riassunto delle deliberazioni dell'Assemblea	116

CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione:

(per il triennio 2014, 2015 e 2016)

Presidente ed Amministratore Delegato

Vice Presidente

Consiglieri

Andrea RIFFESER MONTI

Maria Luisa MONTI RIFFESER

Giorgio CEFIS **

Andrea CECCHERINI

Giorgio GIATTI ° * ** ***

Matteo RIFFESER MONTI *

Claudio BERRETTI ° * ** ***

Sara RIFFESER MONTI

* Membro Comitato Controllo e rischi

** Membro Comitato per la remunerazione

*** Membro Comitato Operazioni parti correlate

° Amministratore Indipendente

Collegio Sindacale:

(per il triennio 2014, 2015 e 2016)

Presidente

Sindaci Effettivi

Paolo BRAMBILLA

Ermanno ERA

Stefania PELLIZZARI

Sindaci Supplenti

Massimo GAMBINI

Barbara CARERA

Alessandro CROSTI

Società di revisione:

(per il novennio 2010-2018)

Deloitte & Touche S.p.A.

Natura delle deleghe conferite agli Amministratori investiti di particolari cariche

La legale rappresentanza della società spetta al Presidente del Consiglio di Amministrazione, o in caso di Sua assenza od impedimento, al Vice Presidente. Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 9 maggio 2011, ha attribuito all'Amministratore Delegato tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, senza limite di importo ad eccezione di quanto previsto dallo Statuto Sociale.

CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA ORDINARIA

I Signori Soci della Monrif S.p.A. sono convocati in Assemblea Ordinaria presso gli uffici della Società in Bologna, Via Mattei n. 106, in **unica convocazione il giorno 29 aprile 2016 alle ore 12**, per deliberare sul seguente ordine del giorno:

1. Bilancio al 31 dicembre 2015 di Monrif S.p.A., relazioni del Consiglio di Amministrazione sulla gestione, del Collegio Sindacale e della Società di Revisione. Deliberazioni inerenti e conseguenti. Presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2015.
2. Relazione sulla remunerazione ai sensi dell'art. 123-ter del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58; deliberazioni inerenti e conseguenti.
3. Determinazione degli emolumenti spettanti ai consiglieri per l'esercizio 2016.

Composizione del capitale sociale e diritti di voto

Il Capitale sociale di Monrif S.p.A., pari ad euro 78.000.000,=, è composto da n. 150.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,52 cadauna. Ogni azione ordinaria ha diritto ad un voto.

E' legittimato all'esercizio del diritto di voto colui che risulti titolare, in base alla comunicazione effettuata da parte di un intermediario autorizzato, del conto sul quale sono registrate le azioni al termine della giornata contabile del **20 aprile 2016 (record date)**.

Coloro che risulteranno titolari delle azioni solo successivamente a tale data non hanno diritto a partecipare e votare in Assemblea.

Non è consentito il voto elettronico o per corrispondenza.

Partecipazione all'assemblea ed esercizio dei diritti

Potranno intervenire in Assemblea gli aventi diritto al voto per i quali sia pervenuta alla Società la prescritta comunicazione, da parte di intermediari autorizzati ai sensi delle vigenti disposizioni, entro la fine del terzo giorno di mercato aperto precedente la data dell'Assemblea.

Coloro che hanno diritto di voto possono porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'Assemblea inviando all'indirizzo di posta elettronica: assemblea.monrif@monrif.net la propria richiesta, entro 3 giorni antecedenti la data dell'Assemblea stessa, corredata dalla copia dell'attestazione della qualifica di Socio o, in alternativa, della copia della comunicazione rilasciata per la partecipazione all'Assemblea. Alle domande pervenute sarà data risposta al più tardi durante l'Assemblea.

Ogni Socio avente diritto ad intervenire in Assemblea potrà farsi rappresentare da altri, mediante delega scritta ai sensi delle vigenti disposizioni di legge. A tale riguardo potrà essere sottoscritta anche la formula di delega riprodotta in calce a ciascuna copia della comunicazione che l'intermediario è tenuto a rilasciare a ciascun Socio oppure quella disponibile sul sito internet della società: www.monrifgroup.net.

In caso di conferimento di delega l'eventuale notifica elettronica della stessa potrà essere effettuata a mezzo posta elettronica entro l'inizio dei lavori assembleari all'indirizzo di posta elettronica: assemblea.monrif@monrif.net.

Non è prevista da parte della Società la designazione di un rappresentante indipendente al quale i Soci possono conferire una delega con istruzioni di voto sulle proposte all'ordine del giorno.

Integrazione ordine del giorno

Ai sensi dell'art. 126-bis del D. Lgs. n. 58/1998, i Soci che, anche congiuntamente, rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale possono chiedere, entro dieci giorni dalla pubblicazione del presente avviso, l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare, indicando nella domanda scritta gli ulteriori argomenti da loro stessi proposti, ovvero presentare proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno. Delle eventuali integrazioni all'elenco delle materie che l'Assemblea dovrà trattare a seguito delle predette richieste è data notizia, nelle stesse forme prescritte per la pubblicazione dell'avviso di convocazione, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea. Si rammenta peraltro che l'integrazione non è ammessa per gli argomenti sui quali l'Assemblea delibera, a norma di legge, su proposta degli Amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da loro predisposta.

Documentazione

La documentazione relativa all'ordine del giorno dell'Assemblea, prevista dalla normativa di legge e regolamentare vigente, verrà messa a disposizione del pubblico nei termini di legge e di regolamento presso la sede sociale e la Borsa Italiana S.p.A., e sarà inoltre pubblicata anche sul sito internet della Società: www.monrifgroup.net. I Soci hanno facoltà di prenderne visione ed ottenerne copia a proprie spese.

Bologna, 24 marzo 2016

Il Presidente e Amministratore Delegato
dott. Andrea Riffeser Monti

I PRINCIPALI DATI ECONOMICI E FINANZIARI DEL GRUPPO MONRIF

PRINCIPALI DATI ECONOMICI CONSOLIDATI RICLASSIFICATI

(in migliaia di euro)	2015	2014
Ricavi netti	179.167	205.624
Costi operativi	89.413	112.099
Costo del lavoro	71.022	80.865
Incentivi all'esodo per prepensionamenti	3.547	2.997
Margine operativo lordo relativo alle attività operative cessate*	798	–
Margine operativo lordo <i>pre</i> <i>proventi/oneri non ricorrenti</i>	15.983	10.305
<i>Proventi non ricorrenti</i>	11.604	20.120
Margine operativo lordo	27.587	29.783
Risultato operativo	14.099	10.857
Risultato consolidato	2.842	(2.086)
RISULTATO DEL GRUPPO	3.689	(2.415)

* Il margine operativo lordo relativo alle attività cessate si riferisce a ricavi ed ai costi inerenti la gestione alberghiera e dell'immobile Hotel Hermitage, oggetto di cessione nel corso del mese di settembre 2015 come successivamente commentato.

PRINCIPALI DATI PATRIMONIALI/FINANZIARI CONSOLIDATI RICLASSIFICATI

(in migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	183.512	207.287
CAPITALE INVESTITO NETTO	140.275	158.454
PATRIMONIO NETTO	34.755	31.216
INDEBITAMENTO (DISPONIBILITA') FINANZIARIO	105.520	127.238

PERSONALE

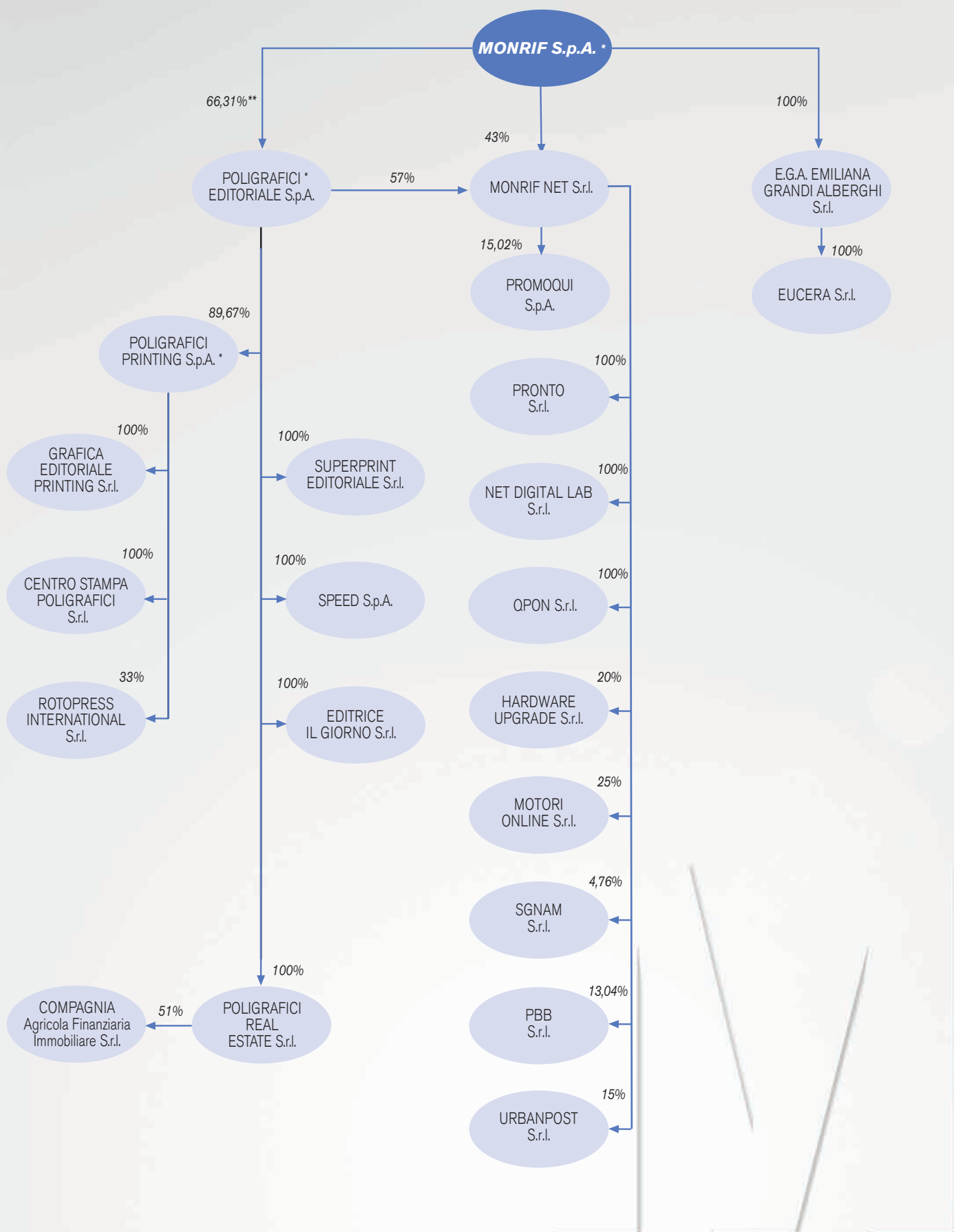
	al 31.12.2015	Anno 2015	al 31.12.2014	Anno 2014
Numero dipendenti a tempo indeterminato	948	972	1.013	1.028

**RELAZIONE SULLA GESTIONE
AL 31 DICEMBRE 2015**

FR
E

DESCRIZIONE DEL GRUPPO

situazione al 31 dicembre 2015



* Società quotate

** Include il 4,29% di acquisti di azioni proprie effettuati da Poligrafici Editoriale S.p.A.

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Signori Soci,

l'esercizio 2015 evidenzia la crescita dei risultati operativi del Gruppo Monrif, frutto della timida ripresa economica del nostro Paese e delle azioni di efficienza poste in atto nei settori ove operiamo.

Nell'analizzare i risultati operativi ordinari occorre precisare che:

- con decorrenza 1° marzo 2015, l'attività di stampa grafica è stata concessa in affitto alla società Rotopress International S.r.l. ("RPI");
- i quotidiani del Gruppo hanno beneficiato dell'aumento del prezzo di copertina di € 0,10 a partire dal 1° agosto 2015.

Inoltre, in data 16 settembre 2015, le controllate Emiliana Grandi Alberghi EGA S.r.l. e Immobiliare Fiomes S.r.l. hanno perfezionato con Leonardo Hotel Hermitage S.r.l., società del Gruppo Fattal Hotel's, il contratto di cessione dell'Hotel Hermitage di Milano (immobile ed attività alberghiera).

Il controvalore dell'operazione è stato pari ad € 20,5 milioni e ha determinato per il Gruppo Monrif una plusvalenza lorda consolidata di oltre € 11 milioni e la conseguente estinzione totale del mutuo ipotecario di residui 19,5 milioni di euro.

Successivamente, con atto del 22 dicembre 2015 e iscritto presso il Registro delle Imprese di Bologna in data 28 dicembre 2015, Immobiliare Fiomes S.r.l., precedentemente scissa a favore di Monrif S.p.A., si è fusa per incorporazione nella medesima Monrif S.p.A., con effetti contabili e fiscali retrodatati a decorrere dal 1° gennaio 2015.

RISULTATI CONSOLIDATI

Il Gruppo Monrif ha registrato nell'esercizio 2015 **ricavi consolidati** per € 193,6 milioni contro € 225,7 milioni del precedente esercizio. Tale voce include la plusvalenza di € 11,6 milioni inerente la cessione dell'Hotel Hermitage e della relativa gestione alberghiera. Nello scorso esercizio i ricavi consolidati includevano la plusvalenza di € 20,1 milioni realizzata a seguito della cessione del complesso immobiliare sito a Firenze in viale Giovine Italia, al Fondo Pacific 1 gestito da BNP Paribas Real Estate Investment Management S.G.R. S.p.A..

Al netto dei sopramenzionati proventi non ricorrenti i **ricavi consolidati** risultano rispettivamente pari a € 182 milioni nel 2015 (che include € 2,7 milioni di ricavi derivanti dall'Hotel Hermitage consuntivati nel corso del 2015 prima della cessione di cui sopra) e € 205,6 milioni nel 2014. L'effetto di riduzione dei ricavi consolidati del Gruppo rispetto all'esercizio precedente derivante dall'affitto dell'azienda Grafica Editoriale Printing S.r.l. ("GEP") alla RPI è pari a circa € 20,8 milioni.

I **ricavi editoriali** sono pari a € 85 milioni contro € 87,8 milioni dell'esercizio 2014. Il calo registrato nella vendita dei quotidiani, pur limitato se confrontato con l'andamento del mercato (8,7% fonte ADS - Accertamento Diffusione Stampa), è stato compensato dall'aumento del prezzo di copertina delle testate *QN Quotidiano Nazionale*, *Il Resto del Carlino*, *La Nazione* e *Il Giorno*.

La media giornaliera dei lettori di *QN Quotidiano Nazionale*, pari ad oltre 2 milioni, consolida il quotidiano al terzo posto tra i giornali d'informazione più letti (fonte Audipress 2015/III – lettori carta).

Si conferma in tal maniera il forte radicamento nelle nostre aree di diffusione dove l'informazione locale è fondamentale per il mantenimento delle quote di mercato e della posizione di *leader*; in particolare, nel mese di dicembre 2015, le nostre testate sono risultate prime in Italia come numero di copie vendute in edicola.

Nel settore internet il *brand Quotidiano.net* si posiziona al 5° posto nel segmento *Current events & Global news* con 4,2 milioni di *browser* unici medi annui e 40,6 milioni di *page views* medie annue (fonte: Audiweb).

I **ricavi di prodotti collaterali** risultano pari ad € 2,5 milioni, in linea con quanto registrato nell'esercizio 2014 (€ 2,8 milioni).

I **ricavi pubblicitari** sono pari a € 59,7 milioni con una flessione del 4,9% rispetto al 2014 (€ 62,8 milioni). In particolare il fatturato pubblicitario sui quotidiani cartacei evidenzia le seguenti variazioni:

- raccolta locale: € 39,4 milioni contro € 42 milioni del 2014 con un decremento allineato al dato di mercato che registra una variazione negativa del 6,3% (fonte FCP Fieg).
- raccolta nazionale: € 12,6 milioni contro € 13,6 milioni del 2014 (-7,4%) a fronte di un dato di mercato che registra una variazione negativa del 7,8% (fonte FCP Fieg).

La raccolta *on line* dei siti riconducibili al *brand Quotidiano.net*, pari a € 5,3 milioni (circa 9% sul fatturato totale pubblicitario), registra un calo dell'1,6% mentre l'andamento del mercato registra una diminuzione dello 0,7% (fonte FCP/Assoint. 12/2015).

Gli altri ricavi pubblicitari per eventi e manifestazioni sono pari a € 2,5 milioni con un incremento di oltre il 35%.

I **ricavi stampa** sono pari a € 4 milioni e si riferiscono a soli due mesi di attività, come in precedenza commentato.

I **ricavi alberghieri** ammontano a € 18,7 milioni e registrano un incremento del 4,1% rispetto l'esercizio 2014. I ricavi relativi all'Hotel Hermitage, pari a € 2,7 milioni, risultano quelli registrati sino alla data di cessione dell'immobile e della gestione alberghiera come in precedenza commentato.

Gli **altri ricavi** sono pari a € 21 milioni rispetto a € 27,1 milioni del 2014 ed includono, oltre il sopracitato provento non ricorrente relativo alla plusvalenza per la cessione dell'Hotel Hermitage, affitti attivi, ricavi diversi per riaddebiti e sopravvenienze attive.

I **costi operativi**, pari a € 91 milioni, risultano inferiori del 18,8%. La diminuzione di € 21,1 milioni è imputabile sia all'affitto dell'azienda di stampa a RPI sia ai risparmi generalizzati nella gestione operativa ed in particolare nei costi di promozione e nei costi industriali.

Il **costo del lavoro**, al netto degli oneri non ricorrenti, è pari ad € 71,4 milioni e decresce di € 9,4 milioni. La variazione nel costo del lavoro inerente l'azienda grafica editoriale risulta pari a circa € 3 milioni.

Gli incentivi per pensionamenti e prepensionamenti sono pari ad € 3,5 milioni contro € 3 milioni registrati nel 2014.

Il **Margine operativo lordo consolidato**, a perimetro omogeneo, ovvero escludendo i proventi non ricorrenti sopracitati, è pari ad € 16 milioni con un incremento di oltre il 55% rispetto al 2014 (€ 10,3 milioni). Tale valore include per € 0,8 milioni il Margine operativo lordo inerente le attività dismesse citate in precedenza.

Gli **ammortamenti** sono pari a € 10,7 milioni contro € 12,3 milioni nel 2014 in riduzione a seguito principalmente della cessione dell'immobile di Firenze avvenuta a fine 2014 e della cessione dell'Hotel Hermitage avvenuta a settembre 2015.

Le **svalutazioni su cespiti** sono state pari a € 1,7 milioni (€ 0,3 milioni lo scorso esercizio) di cui:

- € 0,5 milioni relative al terreno di proprietà della controllata Compagnia Agricola Finanziaria e Industriale – C.A.F.I. S.r.l. per adeguarlo ai valori di mercato desunti da apposita perizia e sulla base delle trattative in essere con potenziali acquirenti e con le Istituzioni per la valorizzazione dell'area;
- € 1,2 milioni su un immobile industriale per adeguarlo ai presumibili valori di vendita.

Gli **accantonamenti per oneri e rischi** sono pari a € 0,8 milioni rispetto a € 6,3 milioni del precedente esercizio che includevano tra l'altro:

- per € 3,4 milioni l'accantonamento effettuato a fronte degli oneri derivanti dalla stipula del contratto di affitto d'azienda della GEP con la collegata Rotopress International S.r.l. come in precedenza commentato;
- per € 0,8 milioni l'accantonamento relativo ai lavori di bonifica e ripristino ambientale da eseguirsi a cura della controllata Poligrafici Real Estate S.r.l. sull'immobile di Firenze ceduto nel mese di dicembre 2014 come precedentemente commentato.

Il **Risultato operativo consolidato** è positivo per € 14,1 milioni rispetto a € 10,9 milioni del precedente esercizio. Al netto dei proventi non ricorrenti netti il Risultato operativo consolidato è pari a € 2,5 milioni con un miglioramento di € 11,1 milioni rispetto al 2014.

La **gestione finanziaria** evidenzia oneri netti per € 6,2 milioni (€ 7,4 milioni al 31 dicembre 2014).

Il **risultato dell'esercizio** registra un utile consolidato di € 3,7 milioni rispetto alla perdita consolidata di € 2,4 milioni dell'esercizio 2014.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA AL 31 DICEMBRE 2015

La **posizione finanziaria netta** del Gruppo Monrif è pari a € 105,5 milioni (€ 127,2 milioni al 31 dicembre 2014) e risulta così composta:

- indebitamento finanziario a breve termine, al netto delle liquidità disponibili, € 63,5 milioni (€ 49 milioni al 31 dicembre 2014);
- indebitamento finanziario a medio/lungo termine € 24,7 milioni (€ 52,8 milioni al 31 dicembre 2014);
- indebitamento finanziario per *leasing* € 17,3 milioni (€ 25,4 milioni al 31 dicembre 2014).

In data 17 marzo 2014 è stato sottoscritto con gli Istituti di Credito l'accordo (la "Convenzione") di rimodulazione del debito a medio-lungo termine, la conferma degli affidamenti sino al 31 dicembre 2016 ed un periodo di moratoria fino al 30 giugno 2015. Nel mese di marzo 2015, come previsto dalla Convenzione, si è proceduto a rimborsare parzialmente una quota dei debiti a medio lungo termine e dei *leasing* con parte di quanto incassato dalla sopracitata vendita dell'immobile di Firenze. Nel mese di aprile 2015 il Gruppo Monrif ha ricontrattualizzato gli *spread* sulle linee commerciali e per cassa, nonché prolungato fino al 30 giugno 2016 il periodo di moratoria sui *leasing* della controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l.. Nel mese di marzo 2016 il Gruppo ha concordato un prolungamento della Convenzione fino al 31 dicembre 2017 nonché una ulteriore riduzione di 75 *basis points* negli *spread* pagati sugli utilizzi delle linee per cassa.

Come in precedenza commentato a seguito della vendita dell'Hotel Hermitage e del relativo ramo d'azienda il Gruppo ha interamente rimborsato il mutuo di residui € 19,5 milioni gravante sull'immobile stesso.

IL GRUPPO MONRIF

Il Gruppo opera principalmente nei settori editoriale internet e multimediale, alberghiero ed immobiliare attraverso le seguenti società:

- Monrif S.p.A, capogruppo holding di partecipazioni;
- Poligrafici Editoriale S.p.A. e sue controllate Editrice Il Giorno S.r.l., Superprint Editoriale S.r.l. e Speed Società Pubblicità Editoriale e Digitale S.p.A. nel settore editoriale e raccolta pubblicità;
- Poligrafici Printing S.p.A. e sue controllate Grafica Editoriale Printing S.r.l. e CSP Centro Stampa Poligrafici S.r.l. nel settore stampa;
- Monrif Net S.r.l. e società dalla stessa controllate nel settore editoriale, internet e multimediale;
- Poligrafici Real Estate S.r.l. e C.A.F.I. S.r.l. nel settore immobiliare;
- EGA S.r.l. Emiliana Grandi Alberghi e sue controllate nel settore alberghiero.

Qui di seguito si riportano i dati di sintesi del conto economico e dello stato patrimoniale consolidati riclassificati al 31 dicembre 2015 confrontati con quelli dell'anno precedente.

Gruppo Monrif – Conto economico consolidato riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	2015	2014
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni	170.225	196.826
- Altri ricavi	11.763	8.798
- <i>Proventi non ricorrenti</i>	<i>11.604</i>	<i>20.120</i>
- Costi operativi	91.012	112.099
- Costi del lavoro	71.446	80.865
- Incentivi all'esodo e costi di prepensionamento	3.547	2.997
- Margine operativo lordo	27.587	29.783
Accantonamenti per rischi	812	6.315
Ammortamenti e perdite di valore	12.676	12.611
- Risultato operativo	14.099	10.857
- Proventi e (oneri) finanziari	(6.161)	(7.403)
- Proventi (oneri) da valutazione delle partecipazioni	(4)	-
- Risultato ante imposte	7.934	3.454
- Imposte correnti e differite	5.092	5.540
- <i>Utile (perdita) dell'esercizio</i>	<i>2.842</i>	<i>(2.086)</i>
- (Utile) Perdita di terzi	847	(329)
- Utile (perdita) dell'esercizio del Gruppo	3.689	(2.415)

Il Margine operativo lordo, come sopra definito, è una misura utilizzata dalla Direzione del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso e non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS; pertanto, non deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione di tale misura non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

Si riporta di seguito la riconciliazione del calcolo del Margine operativo lordo consolidato con gli schemi di bilancio:

Riconciliazione del Margine operativo lordo consolidato con gli schemi di bilancio

Risultato operativo consolidato da schema di bilancio (A)	1.937
Ricavi da attività dismesse	2.821
Costi operativi da attività dismesse	-2.023
MARGINE OPERATIVO LORDO relativo alle attività dismesse (B)	798
<i>Proventi non ricorrenti relativi ad attività dismesse (C)</i>	<i>11.604</i>
Ammortamenti e perdite di valore (D)	12.436
Accantonamenti per rischi (E)	812
Margine operativo lordo consolidato da conto economico riclassificato (A+B+C+D+E)	27.587

Gruppo Monrif – Stato patrimoniale consolidato riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2015	31.12.2014
- Attivo non corrente	183.512	207.287
- Attivo corrente	45.377	81.844
Totale attività	228.889	289.131
- Patrimonio netto	34.755	31.216
- Passività non correnti	63.734	95.916
- Passività correnti	130.400	161.999
Totale passività e Patrimonio Netto	228.889	289.131

Come richiesto dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, nella tabella successiva è rappresentato l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014 determinato secondo i criteri indicati nella Raccomandazione del CESR (Committee of European Securities Regulators) del 10 febbraio 2005 "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi" e richiamati dalla Consob stessa. In tale tabella è, inoltre, evidenziata la riconciliazione dell'indebitamento finanziario netto determinato secondo i criteri previsti dal CESR con quello calcolato secondo i criteri del Gruppo Monrif adottati già negli esercizi precedenti.

Al 31 dicembre 2015 l'indebitamento finanziario netto determinato secondo i criteri della Consob ammonta a € 106,5 milioni (€ 127,2 milioni al 31 dicembre 2014) e, rispetto al corrispondente valore determinato secondo i criteri del Gruppo, risulta superiore di € 1 milione.

L'indebitamento finanziario netto determinato secondo i criteri del Gruppo ammonta, al 31 dicembre 2015, a € 105,5 milioni, con una riduzione di € 21,7 milioni rispetto all'esercizio 2014.

Il differenziale di € 1 milione è relativo al deposito (*escrow*) costituito a garanzia di eventuali sopravvenienze passive che potrebbero sorgere relativamente l'Hotel Hermitage, che ha scadenza 15 marzo 2017.

Oltre alla sopracitata cessione immobiliare non esistono altre operazioni significative non ricorrenti che abbiano avuto impatto sulla posizione finanziaria e non si sono verificate operazioni atipiche o inusuali.

Dettaglio dell'indebitamento finanziario consolidato netto

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2015	31.12.2014
A Liquidità	5.991	32.062
B Attività finanziarie correnti	55	84
C Crediti finanziari correnti verso terzi	–	–
D Crediti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	–	–
E Crediti finanziari verso altri	15	15
F Crediti finanziari correnti (C+D+E)	15	15
G Debiti bancari correnti	69.350	81.006
H Parte corrente dell'indebitamento non corrente	7.502	11.293
I Altri debiti finanziari correnti per locazioni finanziarie	3.595	8.402
J Altri debiti finanziari correnti verso altre società	168	168
K Indebitamento finanziario corrente (G+H+I+J)	80.615	100.869
L Indebitamento (Disponibilità) finanziario corrente netto (K-A-B-F)	74.554	68.708
M Debiti bancari non correnti	18.218	41.503
N Altri debiti non correnti per locazioni finanziarie	13.748	17.027
O Indebitamento finanziario non corrente (M+N)	31.966	58.530
P Indebitamento finanziario netto (L+O) come da comunicazione CONSOB	106.520	127.238
Q Altri crediti finanziari non correnti	1.000	–
R Crediti finanziari non correnti	1.000	–
S Indebitamento (Disponibilità) finanziario netto (P-R)	105.520	127.238



ANDAMENTO DELLA CAPOGRUPPO MONRIF S.p.A.

La Monrif S.p.A. ha chiuso l'esercizio 2015 con un utile di € 1,3 milioni rispetto alla perdita di € 6,1 milioni dell'esercizio 2014 dovuto principalmente all'effetto derivante dalla cessione dell'Hotel Hermitage a seguito del fatto che gli effetti della fusione di Immobiliare Fiomes in Monrif hanno avuto decorrenza a partire dal 1° gennaio 2015 come descritto in precedenza.

Raccordo fra i valori di patrimonio netto ed il risultato dell'esercizio della società capogruppo con i corrispondenti valori consolidati

<i>(in migliaia €)</i>	31 dicembre 2015		31 dicembre 2014	
	Utile netto (perdita)	Patrimonio netto	Utile netto (perdita)	Patrimonio netto
Bilancio separato della Monrif S.p.A.	1.300	73.975	(6.095)	75.540
Eliminazione valore di carico delle partecipazioni	2.291	(119.971)	2.500	(134.810)
Assunzione patrimonio netto delle partecipate	(396)	58.140	1.534	67.425
Maggior valore attribuito a testate	–	10.532	–	10.532
Maggior valore attribuito agli immobili al netto degli ammortamenti	(493)	14.372	(493)	14.865
Rettifiche di consolidamento	140	(2.293)	468	(2.336)
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015	2.842	34.755	(2.086)	31.216
Quota di competenza dei terzi	(847)	15.727	329	16.336
Bilancio consolidato Gruppo Monrif	3.689	19.028	(2.415)	14.880

Le tabelle seguenti riportano i principali dati economici e patrimoniali di bilancio della Monrif S.p.A., confrontati con quelli al 31 dicembre dell'anno precedente.

Conto economico riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	2015	2014
- Altri ricavi	274	271
- Costo del lavoro	241	225
- Costi operativi	763	782
- Risultato operativo	(730)	(736)
- Proventi e (oneri) finanziari	(2.954)	(3.035)
- Proventi e (oneri) da valutazione partecipazioni	(2.271)	(2.529)
- Utile (perdita) prima delle imposte	(5.955)	(6.300)
- Imposte correnti e differite	(2.035)	(205)
- Risultato delle attività di funzionamento	(3.920)	(6.095)
- Risultato netto delle attività destinate alla dismissione e dismesse	5.220	–
- Utile (perdita) dell'esercizio	1.300	(6.095)

Stato Patrimoniale riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2015	31.12.2014
- Attivo non corrente	128.578	145.719
- Attivo corrente	2.142	3.173
- Totale attività	130.720	148.892
- Patrimonio netto	73.975	75.540
- Passività non correnti	407	796
- Passività correnti	56.338	72.556
- Totale passività e Patrimonio Netto	130.720	148.892

Dettaglio dell'indebitamento finanziario netto

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2015	31.12.2014
A Liquidità	1.411	498
B Attività finanziarie correnti	244	197
C Crediti finanziari correnti verso terzi	-	-
D Crediti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	48	919
E Crediti finanziari verso altri	-	-
F Crediti finanziari correnti (C+D+E)	48	919
G Debiti bancari correnti	37.810	37.837
H Parte corrente dell'indebitamento non corrente	323	167
I Altri debiti finanziari correnti per locazioni finanziarie	-	-
J Altri debiti finanziari correnti verso controllate	8.538	24.674
K Indebitamento finanziario corrente (G+H+I+J)	46.671	62.678
L Indebitamento (Disponibilità) finanziario corrente netto (K-A-B-F)	44.968	61.064
M Debiti bancari non correnti	329	689
N Altri debiti non correnti per locazioni finanziarie	-	-
O Indebitamento finanziario non corrente (M+N)	329	689
P Indebitamento finanziario netto (L+O) come da comunicazione CONSOB	45.297	61.753
Q Altri crediti finanziari non correnti	700	-
R Crediti finanziari non correnti	700	-
S Indebitamento finanziario netto (P-R)	44.597	61.753

La riduzione dell'indebitamento della Monrif S.p.A. deriva principalmente dall'operazione di fusione descritta in precedenza.

RAPPORTI DELLA MONRIF S.P.A. CON CONTROLLATE, COLLEGATE, CONTROLLANTI O PARTI CORRELATE

La Monrif S.p.A. intrattiene con le società controllate e collegate rapporti finanziari, commerciali, prestazioni di servizi e di consulenza.

I rapporti intercorsi nell'esercizio 2015 hanno riguardato principalmente:

- la gestione accentrata delle coperture assicurative e dei rapporti con i brokers assicurativi;
- la liquidazione dell'imposta sul valore aggiunto con la procedura dell'IVA di Gruppo";
- la liquidazione dell'imposta sul reddito delle società con la procedura del "Consolidato nazionale";
- la concessione e l'ottenimento di finanziamenti.

Tutti i rapporti sia di natura finanziaria che amministrativa sono regolati alle normali condizioni di mercato ed avvengono nel rispetto della procedura approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 10 novembre 2010.

Ai sensi dell'art. 5 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 è stata pubblicata e comunicata al mercato la delibera quadro del 13 novembre 2014 avente ad oggetto "finanziamenti a società controllante" che prevede la possibilità per Poligrafici Editoriale S.p.A. di concedere un finanziamento alla controllante Monrif S.p.A. per un massimo annuo di € 10 milioni, a condizioni di mercato. Al 31 dicembre 2015 il finanziamento nei confronti della Monrif S.p.A. era pari a € 3,4 milioni (€ 5,3 milioni al 31 dicembre 2014). Tale documento è disponibile sul sito aziendale www.monrifgroup.net.

Non sono intervenute nell'esercizio altre operazioni di "maggiore rilevanza" così come definite nella procedura.

Qui di seguito si riepilogano i rapporti patrimoniali ed economici di Monrif S.p.A. nei confronti delle società controllate, collegate e parti correlate:

(in migliaia €)	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Società controllate				
Poligrafici Editoriale S.p.A.	64	5.869	164	33
Speed S.p.A.	8	3.569	44	55
Poligrafici Printing S.p.A.	-	-	-	10
Poligrafici Real Estate S.r.l.	20	505	-	1
C.A.F.I. S.r.l.	47	-	-	-
C.S.P. S.r.l.	-	1.958	-	1
Grafica Editoriale Printing S.r.l.	17	1	5	7
Superprint Editoriale S.r.l.	4	77	33	-
Monrif Net S.r.l.	-	660	-	3
Net Digital Lab S.r.l.	2	10	8	-
Editrice Il Giorno S.r.l.	9	-	-	-
Pronto S.r.l.	1	-	-	-
E.G.A. S.r.l.	10	4.329	43	84
Eucera S.r.l.	25	-	-	-
Totale	207	16.978	297	194

SETTORE EDITORIALE E RACCOLTA PUBBLICITA'

POLIGRAFICI EDITORIALE S.p.A.

(società controllata dalla Monrif S.p.A.)

I risultati di gestione dell'esercizio 2015 di Poligrafici Editoriale S.p.A., di seguito anche "società", riflettono le dinamiche del settore editoriale precedentemente esposte.

I nuovi accordi sindacali che hanno esteso l'applicazione dei contratti di solidarietà agli impiegati nel biennio febbraio 2015 – gennaio 2017, abbinati agli interventi sugli organici dei giornalisti, oltre alla costante politica di riduzione delle spese di gestione, con la rinegoziazione dei più importanti contratti di fornitura, hanno permesso di recuperare la redditività delle proprie attività compensando gli effetti della riduzione delle vendite e della raccolta pubblicitaria sui

quotidiani édit.

I **ricavi** dell'anno ammontano a € 137,2 milioni, contro € 142,7 milioni dell'esercizio precedente, con € 84,2 milioni di ricavi editoriali (-2,6%) e € 42,7 milioni di ricavi pubblicitari (-6,2%).

I **costi operativi** diminuiscono di € 6,7 milioni (-7,9%); mentre i costi del personale, al netto degli oneri non ricorrenti, si attestano a € 50,4 milioni (-7,1%) rispetto al 2014.

Il **marginale operativo lordo** è positivo per € 5,1 milioni con un miglioramento di € 3,3 milioni rispetto al precedente esercizio.

La **gestione finanziaria** pari a € 0,9 milioni (€ -6,3 milioni nel 2014) comprende l'incasso di dividendi da società controllate per € 9,3 milioni, l'adeguamento di valore delle controllate Poligrafici Real Estate S.r.l. (€ -1,3 milioni) e della controllata Speed S.p.A. (€ -5 milioni) a seguito dell'esito del *test* di *impairment* per la cui descrizione si rimanda alle note illustrative al bilancio.

Il **risultato economico** dell'esercizio registra un utile di € 1,2 milioni contro una perdita di € 9,9 milioni del 2014.

L'**indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2015 pari a € 54,9 milioni evidenzia un miglioramento di € 5,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2014. Nell'esercizio sono stati rilevati effetti negativi non ricorrenti per uscite finanziarie di € 3,2 milioni per incentivi all'esodo e trattamento di fine rapporto al personale uscito.

Speed S.p.A.

(società controllata da Poligrafici Editoriale S.p.A.)

L'andamento della pubblicità sui quotidiani italiani a pagamento ha evidenziato nel 2015 un decremento a valori globali del 6,6% rispetto al precedente esercizio (fonte FCP/FIEG). L'analisi dell'andamento dei dati commerciali di Speed evidenzia sui quotidiani gestiti un decremento del 6,3%.

Il risultato netto dell'esercizio 2015 registra una perdita di € 2,6 milioni rispetto a quella di € 2,5 milioni del 2014.

EDITRICE IL GIORNO S.r.l.

(società controllata dalla Poligrafici Editoriale S.p.A.)

La società dà in affitto a Poligrafici Editoriale S.p.A. il ramo d'azienda che édita il quotidiano *Il Giorno*. Il bilancio dell'esercizio evidenzia un utile di € 1,2 milioni in linea con il risultato economico dell'esercizio precedente. La società redige il proprio bilancio di esercizio secondo i principi contabili italiani in quanto priva dei requisiti necessari previsti dal D.Lgs. 38/2005 per l'applicazione dei principi contabili internazionali.

SUPERPRINT EDITORIALE S.r.l.

(società controllata dalla Poligrafici Editoriale S.p.A.)

La società édita le riviste periodiche *Cavallo Magazine* e *l'Enigmista* e presta servizi amministrativi, tecnici e di *marketing* alle società del Gruppo. Il bilancio dell'esercizio 2015 evidenzia un utile di € 312 mila rispetto ad un utile di € 72 mila dell'esercizio precedente.

Internet e Multimediale

MONRIF NET S.r.l.

(società controllata da Poligrafici Editoriale S.p.A.)

La gestione del settore *Digital* del Gruppo Monrif è demandata alla società Monrif Net S.r.l. che segue dal punto di vista tecnologico, di *marketing* e di sviluppo il sito di informazione nazionale *www.quotidiano.net* ed i correlati siti di informazione locali inerenti le testate *Il Resto del Carlino*, *La Nazione* ed *Il Giorno*.

La strategia sviluppata nei precedenti esercizi, in accordo con la concessionaria di pubblicità Speed, è stata quella di creare partnership con siti web già riconosciuti e con traffico in termine di pagine viste e utenti unici, sviluppando un network di siti web verticali che ha permesso di raggiungere una massa critica di utenti per aggredire il mercato pubblicitario (centri media) con migliori e più importanti strumenti.

Tali aggregazioni hanno permesso di posizionare il *network* riunito sotto il *brand Quotidiano.net* al 5° posto in Italia nel settore News & Information.

Monrif Net passerà da una logica di società di servizi ad una società che creerà prodotti editoriali e commerciali, coordinandoli tra loro per raggiungere gli obiettivi preposti, in particolare lo sviluppo delle nostre *properties*.

Monrif Net si pone pertanto quale driver di crescita della nuova organizzazione produttiva, ove la revisione totale della filiera di produzione dei contenuti, il ripensamento dell'impostazione grafica dei nostri siti e lo sviluppo dei prodotti commerciali ad hoc risultano fondamentali per competere e posizionarsi tra i leader di settore. Lo sviluppo del *brand* e quindi del traffico è quindi la condizione essenziale per l'incremento dei ricavi digitali (pubblicitari ed editoriali), unitamente allo sviluppo di nuove proposte commerciali realizzato da Monrif Net con Speed, legate a quanto espresso nei nuovi portali locali.

Al 31 dicembre 2015 i ricavi totali sono pari a € 5,6 milioni mentre il marginale operativo lordo è positivo per € 0,3 milioni. La società chiude con un utile di € 0,2 milioni con un incremento di € 0,1 milioni rispetto all'esercizio 2014.

La società redige il proprio bilancio di esercizio secondo i principi contabili italiani in quanto priva dei requisiti necessari previsti dal D.Lgs. 38/2005 per l'applicazione dei principi contabili internazionali.

PRONTO S.r.l.

(società controllata da Monrif Net S.r.l.)

Pronto S.r.l. è tra le società *leader* nel settore delle *directories on line* di cui il Gruppo Monrif ha acquisito la totalità delle quote nel corso dell'esercizio 2014.

L'esercizio 2015 chiude con un risultato di piccolo utile rispetto alla perdita del 2014.

La società redige il proprio bilancio di esercizio secondo i principi contabili italiani in quanto priva dei requisiti necessari previsti dal D.Lgs. 38/2005 per l'applicazione dei principi contabili internazionali.

SETTORE STAMPA

POLIGRAFICI PRINTING S.p.A.

(società controllata dalla Poligrafici Editoriale S.p.A.)

La società è la *holding* del settore *printing* del Gruppo Monrif-Poligrafici Editoriale e ad essa fanno capo le controllate (al 100%) Grafica Editoriale Printing S.r.l. ("GEP") e Centro Stampa Poligrafici S.r.l. ("CSP") oltre alla collegata Rotopress International S.r.l. (al 33%).

Poligrafici Printing S.p.A. ha chiuso l'esercizio 2015 con un utile d'esercizio di € 1,4 milioni rispetto alla perdita di € 9,2 milioni dell'esercizio precedente. Poligrafici Printing ha incassato nel corso dell'esercizio dalla controllata CSP un dividendo complessivo pari a € 2,4 milioni (€ 1,3 milioni nel 2014).

Nell'esercizio precedente la società capogruppo aveva provveduto a svalutare per € 7,1 milioni la partecipazione della controllata GEP a seguito dei risultati derivanti dal test di *impairment* effettuato in sede di predisposizione di bilancio. La svalutazione non aveva avuto effetti sul bilancio consolidato del Gruppo. Inoltre erano stati accantonati € 3,1 milioni a fronte del ripianamento del patrimonio netto negativo della controllata GEP. Anche tale accantonamento non aveva avuto effetti sul bilancio consolidato del Gruppo. Nell'esercizio 2015 la svalutazione effettuata nella controllata GEP è risultata pari a € 0,7 milioni.

Il bilancio d'esercizio della Poligrafici Printing S.p.A. redatto secondo i principi contabili italiani esprime il medesimo risultato di quello predisposto secondo i principi IAS/IFRS.

GRAFICA EDITORIALE PRINTING S.r.l.

(società controllata dalla Poligrafici Printing S.p.A.)

Il conto economico evidenzia una perdita di € 0,7 milioni contro una perdita di € 5,9 milioni dell'esercizio precedente. La società ha accantonato € 0,6 milioni al fondo svalutazione crediti rispetto a € 1,2 milioni effettuati nell'esercizio precedente, che aveva registrato, per € 3,4 milioni, un ulteriore accantonamento a fronte degli oneri derivanti dalla stipula del contratto di affitto d'azienda della GEP con la collegata Rotopress International S.r.l.. Nel corso del 2015 il provento da rilascio del fondo sopramenzionato è risultato pari a € 2,1 milioni.

CENTRO STAMPA POLIGRAFICI S.r.l.

(società controllata dalla Poligrafici Printing S.p.A.)

La società stampa i quotidiani *QN Quotidiano Nazionale*, *il Resto del Carlino*, *La Nazione* ed *Il Giorno*. Dal mese di agosto 2013 si è aggiunta una commessa di stampa per le edizioni del *Corriere di Siena*, *Corriere di Arezzo*, *Corriere della Maremma*, *Corriere di Viterbo* e *Corriere di Rieti*. I ricavi dell'esercizio sono pari a € 26,3 milioni contro € 31,1 milioni del 2014 con una contrazione determinata principalmente dalla diminuzione del corrispettivo previsto dal contratto pluriennale con Poligrafici Editoriale S.p.A.. La maggiore efficienza conseguita sui processi produttivi ed il piano di riorganizzazione degli organici oltre all'acquisizione di nuove commesse hanno permesso di garantire margini operativi molto positivi. Il risultato netto è positivo per € 2,9 milioni in linea con quanto registrato nel 2014 (€ 2,6 milioni).

SETTORE IMMOBILIARE

POLIGRAFICI REAL ESTATE S.r.l.

(società controllata dalla Poligrafici Editoriale S.p.A.)

La società svolge un'attività di tipo immobiliare locando, a società del Gruppo ed a terzi, gli immobili di proprietà. Tra gli immobili gestiti vi è un palazzo direzionale sito in Bologna, sede degli uffici amministrativi e della redazione della Poligrafici Editoriale S.p.A. mentre il complesso immobiliare di Firenze, sede del quotidiano *La Nazione* è stato venduto al Fondo Pacific 1 gestito da BNP Paribas Real Estate Investment Management S.G.R. S.p.A. in data 17 dicembre 2014. Il valore complessivo della transazione è stato pari a 36,3 milioni ed ha determinato la contabilizzazione nel bilancio di una plusvalenza lorda di € 19,3 milioni.

Il risultato dell'esercizio evidenzia un risultato di sostanziale pareggio rispetto all'utile di € 11,8 milioni dell'esercizio

precedente che includeva la plusvalenza lorda di € 19,3 milioni inerente la vendita sopra commentata. La società redige il proprio bilancio di esercizio secondo i principi contabili italiani in quanto priva dei requisiti necessari previsti dal D.Lgs. 38/2005 per l'applicazione dei principi contabili internazionali.

C.A.F.I. Compagnia Agricola Finanziaria Immobiliare S.r.l.

(società controllata dalla Poligrafici Real Estate S.r.l.)

C.A.F.I. S.r.l. è proprietaria di un'area sita nel Comune di Bologna avente una consistenza di circa 75 ettari di superficie territoriale, su cui insistono 6 costruzioni rurali, attualmente destinata a verde agricolo ma situata in una zona con potenziali sviluppi urbanistici stante la vicinanza con l'aeroporto bolognese e con importanti centri commerciali e industriali. La società redige il proprio bilancio di esercizio secondo i principi contabili italiani in quanto priva dei requisiti necessari previsti dal D.Lgs. 38/2005 per l'applicazione dei principi contabili internazionali. L'esercizio 2015 chiude con una perdita di € 0,4 milioni dopo avere svalutato il terreno per € 0,5 milioni per adeguarne il valore di mercato alla apposita perizia predisposta.

SETTORE ALBERGHIERO

E.G.A. EMILIANA GRANDI ALBERGHI S.r.l.

(società controllata da Monrif S.p.A.)

Il Gruppo E.G.A. di cui E.G.A. S.r.l. è la società capogruppo, svolge la propria attività nei seguenti alberghi:

- Royal Hotel Carlton a Bologna, albergo a quattro stelle dotato di 236 camere, di ristorante e sale per convegni. L'Hotel é situato in posizione centrale e dispone di un ampio centro congressi che ne fa uno degli alberghi preferiti dalla clientela d'affari.
- L'Hotel Royal Garden a Milano, categoria 4 stelle con 154 camere, è di proprietà della controllata Eucera S.r.l.. L'albergo è il più nuovo del Gruppo ed è situato nei pressi di un polo d'affari tra i più importanti di Milano.
- Hotel Internazionale a Bologna, categoria 4 stelle e 116 camere, situato a Bologna ed è un punto d'incontro ideale per gli ospiti che prediligono soggiornare nel centro storico della città.
- Hotel Hermitage a Milano (ceduto nel corso del mese di settembre 2015), categoria 4 stelle con 131 camere, era di proprietà della controllata Immobiliare Fiomes S.r.l. (successivamente fusa in Monrif S.p.A.).

Dettaglio delle presenze

	2015	2014
Presenze	152.518*	159.868

** di cui 26.680 relative all'Hotel Hermitage e rilevate fino al 15 settembre 2015*

Nell'analizzare i risultati consolidati dell'esercizio 2015 occorre preliminarmente evidenziare che:

- in data 16 settembre 2016 il Gruppo E.G.A. ha ceduto al Gruppo Leonardo Hotel's il ramo d'azienda inerente la gestione dell'Hotel Hermitage;
- con atto del 22 dicembre 2015, iscritto presso il Registro delle Imprese di Bologna in data 28 dicembre 2015, E.G.A. S.r.l. ha effettuato la scissione parziale a favore della controllante Monrif S.p.A. avente ad oggetto la partecipazione detenuta nella Immobiliare Fiomes S.r.l. (successivamente fusa per incorporazione nella medesima Monrif S.p.A.), con effetti contabili e fiscali retrodatati a decorrere dal 1° gennaio 2015. Immobiliare Fiomes S.r.l. ha ceduto in data 16 settembre 2015 l'immobile Hotel Hermitage al Gruppo Leonardo Hotel's.

Successivamente è pertanto riportata, ai sensi del principio contabile IFRS 5, una tabella che rappresenta il risultato netto prodotto dalle attività dismesse inerenti la gestione dell'Hotel Hermitage.

Il fatturato degli alberghi risulta pari a € 18,7 milioni, superiore del 2,8% rispetto a quanto realizzato nell'esercizio 2014 (€ 18,2 milioni). Tale valore include i ricavi, pari a € 2,7 milioni, inerenti la gestione sino al 15 settembre 2015 dell'Hotel Hermitage. In data 16 settembre 2015, come in precedenza evidenziato, il Gruppo E.G.A. ha ceduto a terzi il ramo d'azienda inerente la gestione dell'Hotel Hermitage, realizzando una plusvalenza lorda pari ad € 2,1 milioni.

Il margine operativo lordo, al netto del sopraccitato provento non ricorrente, è pari ad € 3,5 milioni (€ 3,4 milioni al 31 dicembre 2014) ed è pari a circa il 19% del fatturato. Il risultato operativo, al netto del provento non ricorrente, è pari ad € 1,2 milioni contro € 0,8 milioni del 2014.

Il bilancio consolidato del Gruppo E.G.A. chiude l'esercizio 2015 con un utile dopo le imposte pari a € 2,1 milioni rispetto alla perdita dopo le imposte di € 0,3 milioni del precedente esercizio.

La posizione finanziaria netta è negativa per € 8,3 milioni rispetto alla posizione finanziaria netta negativa di € 12 milioni del 31 dicembre 2014.

Si riportano di seguito gli schemi di conto economico consolidato riclassificato, di stato patrimoniale riclassificato ed il dettaglio dell'indebitamento finanziario netto consolidato al 31 dicembre 2015 e 2014:

Conto economico consolidato riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	2015	2014
- Ricavi per servizi alberghieri	18.699	18.181
- Altri ricavi	757	1.100
- <i>Proventi non ricorrenti</i>	2.104	-
TOTALE RICAVI	21.560	19.281
- Costi operativi	11.607	11.290
- Costo del lavoro	4.352	4.599
- Margine operativo lordo	5.601	3.392
- Ammortamenti e perdite di valore di immobilizzazioni	1.771	2.605
- Accantonamento fondi ed oneri	16	7
- Risultato operativo	3.814	780
- Proventi e (oneri) finanziari	(586)	(635)
- Utile (perdita) prima delle imposte	3.228	145
- Imposte correnti e differite	1.147	449
- Utile (perdita) dell'esercizio	2.081	(304)
Riconciliazione del Margine operativo lordo con gli schemi di bilancio		
Risultato operativo consolidato da schema di bilancio		1.241
Ricavi da attività dismesse		2.655
Costi operativi da attività dismesse		(2.120)
<i>Proventi non ricorrenti relativi ad attività dismesse</i>		2.104
Margine operativo lordo da attività dismesse		2.639
Ammortamenti e perdite di valore		1.771
Accantonamenti per rischi		16
Margine operativo lordo da conto economico riclassificato		5.601

Di seguito l'analisi del risultato attribuito alle attività dismesse (ramo d'azienda gestione Hotel Hermitage):

<i>(in migliaia €)</i>	al 15.09.2015	2014
Ricavi alberghieri	2.655	3.074
Altri ricavi	-	-
<i>Proventi non ricorrenti</i>	2.104	-
Totale	4.759	3.074
Consumi di materie prime ed altri costi	54	67
Costi del lavoro	396	572
Altri costi operativi	1.670	2.465
Margine operativo lordo	2.639	(30)
Ammortamenti e perdite di valore delle immobilizzazioni	66	117
Risultato operativo	2.573	(147)
Utile (perdita) prima delle imposte	2.573	(147)
Totale imposte correnti e differite	728	(37)
Risultato netto delle attività destinate alla dismissione e dismesse	1.845	(110)

Stato Patrimoniale consolidato riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2015	31.12.2014
- Attivo non corrente	32.983	62.866
- Attivo corrente	7.177	4.913
- Totale attività	40.160	67.779
- Patrimonio netto	22.435	30.052
- Passività non correnti	12.148	29.291
- Passività correnti	5.577	8.436
- Totale passività e Patrimonio Netto	40.160	67.779

Dettaglio dell'indebitamento finanziario netto consolidato

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2015	31.12.2014
A Liquidità	949	784
B Attività finanziarie correnti	-	-
C Crediti finanziari correnti verso terzi	-	-
D Crediti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	2.997	-
E Crediti finanziari verso altri	-	-
F Crediti finanziari correnti (C+D+E)	2.997	-
G Debiti bancari correnti	-	1.728
H Parte corrente dell'indebitamento non corrente	1.127	1.351
I Altri debiti finanziari correnti per locazioni finanziarie	-	-
J Altri debiti finanziari correnti verso controllante	-	873
K Indebitamento finanziario corrente (G+H+I+J)	1.127	3.952
L Indebitamento (Disponibilità) finanziario corrente netto (K-A-B-F)	(2.819)	3.168
M Debiti bancari non correnti	11.438	28.305
N Altri debiti non correnti per locazioni finanziarie	-	-
O Indebitamento finanziario non corrente (M+N)	11.438	28.305
P Crediti finanziari non correnti verso controllanti	-	19.419
Q Indebitamento finanziario netto (L+O-P) come da comunicazione CONSOB	8.619	12.054
R Altri crediti finanziari non correnti	300	-
S Crediti finanziari non correnti	300	-
T Indebitamento (Disponibilità) finanziario netto (Q-S)	8.319	12.054

L'indebitamento finanziario netto determinato secondo i criteri del Gruppo ammonta, al 31 dicembre 2015, a € 8,3 milioni, con una riduzione di € 3,7 milioni rispetto all'esercizio 2014.

Il differenziale di € 0,3 milioni rispetto all'indebitamento calcolato secondo i criteri della CONSOB (comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006) è relativo al deposito (*escrow*) costituito a garanzia di eventuali sopravvenienze passive che potrebbero sorgere inerenti l'Hotel Hermitage, con scadenza 15 marzo 2017.

Oltre alla sopracitata cessione di ramo d'azienda non esistono altre operazioni significative non ricorrenti che abbiano avuto impatto sulla posizione finanziaria e non si sono verificate operazioni atipiche o inusuali.

PRINCIPALI AVVENIMENTI INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Le attese per il 2016 sembrano indicare un'attenuazione del *trend* negativo alla luce delle riforme in fase di attuazione da parte del Governo Italiano che interesseranno in particolare il settore editoriale, con l'auspicata liberalizzazione dei punti vendita. Per quanto riguarda la raccolta pubblicitaria il bimestre gennaio-febbraio 2016 ha fatto registrare un andamento positivo rispetto alle previsioni di *budget*, ma l'evoluzione non può ritenersi allo stato consolidata. Il settore alberghiero ha registrato nei primi due mesi dell'anno risultati più che confortanti.

Nel mese di gennaio 2016 il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali ha autorizzato ulteriori 20 uscite in prepensionamento del personale giornalistico, già previste dagli accordi sottoscritti con le organizzazioni sindacali nell'agosto 2014. La fuoriuscita complessiva di n. 23 giornalisti in pensione e almeno 30 giornalisti in prepensionamento dall'inizio del piano di riorganizzazione, che si completerà al 30 settembre 2016, ed il parziale inserimento di giovani figure professionali, consolideranno l'importante effetto di riduzione del costo del lavoro, sia unitario che complessivo, oltre a permettere una migliore integrazione delle redazioni.

Per quanto riguarda l'affitto dell'azienda Grafica Editoriale Printing S.r.l. i riflessi positivi sui margini gestionali si prevedono confermati anche per il 2016.

Le previsioni sul 2016 sono condizionate dall'andamento del mercato in cui opera il Gruppo, ma i risultati economici dovrebbero confermare i miglioramenti già rilevati nel 2015 anche per effetto delle attività di ristrutturazione intraprese.

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

Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo è influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macro-economico, inclusi l'incremento o il decremento del prodotto nazionale lordo, il livello di fiducia dei consumatori e delle imprese, l'andamento dei tassi di interesse per il credito al consumo, il costo delle materie prime.

La generalizzata difficoltà nell'accesso al credito, sia per i consumatori sia per le imprese ha determinato una carenza di liquidità che si rifletterà in definitiva sullo sviluppo industriale di molti *business* con effetti negativi sia per il settore dell'editoria, con tagli alle campagne pubblicitarie, rinvio nel lancio di nuovi prodotti e riduzione nei *budget* promozionali, che per il settore alberghiero.

L'attività, le strategie e le prospettive del Gruppo potrebbero essere negativamente condizionate con effetto diretto sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria, nel caso tali misure non determinassero effetti positivi sull'economia reale.

Rischi connessi ai risultati del Gruppo e continuità aziendale

Il Gruppo Monrif ha conseguito, nel 2015, un utile a livello di risultato operativo di € 1,9 milioni ed un utile netto di € 3,7 milioni. Tali risultati evidenziano sensibili miglioramenti rispetto allo scorso esercizio, in particolare sul risultato operativo che è positivo anche senza considerare i proventi non ricorrenti precedentemente commentati, nonostante gli effetti derivanti dalla riduzione complessiva dei ricavi, in particolare della raccolta pubblicitaria sui mezzi di comunicazione e dei quotidiani gestiti dal Gruppo.

Alla luce di quanto sopra descritto ed in considerazione dell'attuale andamento del mercato, nel corso del 2015 sono proseguite le operazioni di riorganizzazione sia attraverso la riduzione volontaria degli organici che con la sottoscrizione, nel mese di febbraio 2015, dell'accordo per l'affitto dell'azienda GEP, azioni che hanno consentito il recupero della redditività operativa.

Inoltre, considerate le *performances* del Gruppo, le cessioni immobiliari effettuate ed il trend di riduzione dei tassi di interesse sul mercato, in data 24 marzo 2016 è stata siglata una ulteriore revisione della Convenzione che ha determinato la riduzione dello *spread* applicato oltre che il mantenimento delle linee per cassa e per firma fino al 31 dicembre 2017. Peraltro la cessione del complesso immobiliare di Firenze da parte della controllata Poligrafici Editoriale S.p.A. ed il rispetto dei parametri finanziari al 31 dicembre 2014 avevano già permesso una prima revisione, in data 29 aprile 2015, della Convenzione bancaria, attiva da aprile 2014, con un importante effetto positivo sugli oneri finanziari oltre ad un'ulteriore proroga di 12 mesi, fino al 30 giugno 2016, delle scadenze del debito a medio-lungo termine della controllata GEP.

Per quanto riguarda la capogruppo Monrif S.p.A. e la controllata E.G.A. S.r.l. gli andamenti consuntivati nel corso del 2015 sono risultati allineati a quelli inclusi nel piano pluriennale approvato nel mese di marzo 2014 e pertanto non si è resa necessaria la predisposizione di piani aggiornati. Per tali società è stato analizzato il fabbisogno finanziario per i prossimi dodici mesi dal quale è emerso che i flussi di cassa della gestione corrente, tenuto conto delle stime di variazione del capitale circolante netto sulla base dei piani sopramenzionati, risultano sufficienti a far fronte all'intero fabbisogno finanziario. Inoltre gli Amministratori della Monrif hanno anche analizzato il rispetto dei

parametri finanziari applicabili all'accordo bancario di Monrif ed E.G.A. dal quale non sono emerse criticità anche in considerazione dell'aggiornamento di tali parametri avvenuto con la recente revisione della Convenzione di cui sopra. Peraltro, in accordo con gli impegni contenuti nella Convenzione Interbancaria di cui sopra, gli Amministratori hanno confermato il mandato a consulenti terzi per la cessione di uno o più immobili - albergo, finalizzata alla ulteriore riduzione dell'indebitamento finanziario di Monrif S.p.A. entro il mese di giugno del 2017, che potrebbe avvenire, laddove ce ne fosse la necessità, anche tramite il supporto finanziario degli azionisti della stessa.

Anche per quanto riguarda la Poligrafici Editoriale S.p.A. gli andamenti previsti e gli effetti degli interventi in atto sono stati riflessi dagli Amministratori nel Piano Pluriennale del Gruppo Poligrafici Editoriale per il periodo 2016-2019, approvato dal Consiglio di Amministrazione dello stesso in data 15 marzo 2016. Nell'ambito della stessa riunione, è stato analizzato anche il fabbisogno finanziario per i prossimi dodici mesi dal quale è emerso che i flussi di cassa della gestione corrente, tenuto conto delle stime di variazione del capitale circolante netto sulla base del Piano pluriennale sopramenzionato, risultano sufficienti a far fronte all'intero fabbisogno finanziario. Inoltre, sulla base dei dati attesi per l'esercizio 2016, gli Amministratori della Poligrafici Editoriale S.p.A. hanno anche analizzato il rispetto dei parametri finanziari applicabili all'accordo bancario, senza riscontrare criticità.

Pertanto, su tali basi, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 è stato redatto secondo il presupposto della continuità aziendale.

Rischi connessi al fabbisogno di mezzi finanziari

Per la gestione del fabbisogno finanziario, il Gruppo adotta una procedura vincolante che impone il rigoroso rispetto di criteri di prudenza e di rischio limitato nella scelta delle opzioni di finanziamento/investimento e l'assoluto divieto di porre in essere operazioni di natura speculativa.

L'evoluzione della situazione finanziaria del Gruppo dipende da numerose condizioni, ivi incluse, il raggiungimento degli obiettivi previsti, nonché l'andamento delle condizioni generali dell'economia, dei mercati finanziari e dei settori in cui opera. L'accordo con tutti i principali istituti finanziari, precedentemente illustrato, permette di far fronte ai fabbisogni della gestione operativa ordinaria e straordinaria. Le azioni intraprese per il contenimento dei costi di gestione, evidenziate nella relazione alla gestione, dovrebbero consentire, a regime, il riassorbimento dei fabbisogni di capitale di funzionamento manifestatisi a seguito degli interventi nell'area produttiva ed all'erogazione al personale prepensionato del trattamento di fine rapporto, comprensivo degli incentivi all'esodo, ed incrementare la capacità di generare risorse finanziarie e far fronte ai fabbisogni delle nuove scadenze dei debiti finanziari.

Tuttavia ulteriori rilevanti e improvvise contrazioni dei volumi nei ricavi, ed in particolare di quelli pubblicitari, potrebbero ridurre la capacità della gestione operativa di generare cassa.

Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di cambio e di interesse

Il Gruppo Monrif è esposto in maniera marginale a rischi di mercato connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio. L'esposizione ai rischi di cambio è collegata principalmente ad un finanziamento a breve termine in Franchi Svizzeri. Un ipotetico incremento o decremento del 10% nel tasso di cambio avrebbe portato ad un effetto economico nell'anno 2015 rispettivamente di +/- 187 migliaia di euro, al netto degli effetti fiscali.

Il Gruppo Monrif utilizza varie forme di finanziamento finalizzate alla copertura dei fabbisogni delle proprie attività. Tutti i finanziamenti sono a tasso variabile senza ricorso a strumenti di copertura fatta eccezione per una operazione non speculativa di "*interest rate swap*" della controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l. a copertura dei rischi legati all'oscillazione dei tassi sui propri *leasing* finanziari.

Un ipotetico incremento o decremento del 10% nei tassi applicati avrebbe portato ad un effetto a conto economico nell'anno 2015 rispettivamente di +/- 337 migliaia di euro, al netto degli effetti fiscali.

Rischi connessi ai rapporti con i fornitori

Il Gruppo, operando nel settore della stampa, è un grande acquirente di carta. Per evitare che le fluttuazioni di prezzo di questa materia prima abbiano ripercussioni sui bilanci, ha mantenuto ampio il numero di fornitori in modo da poter essere sempre nelle condizioni di ottenere le forniture alle migliori condizioni anche nei momenti di tensione.

Rischi connessi alla politica ambientale

I prodotti e le attività del Gruppo Monrif non sono soggetti a particolari norme e regolamenti (locali, nazionali e sovranazionali) in materia ambientale.

Rischio di credito

I principali crediti del Gruppo derivano dalle attività del settore editoriale, del settore grafico e da quello pubblicitario. Relativamente al settore editoriale tali crediti sono coperti da garanzie fidejussorie e pertanto con rischi limitati. Per il settore grafico e pubblicitario la politica del Gruppo è impostata nella verifica dell'affidabilità e della conoscenza dei clienti prima della sottoscrizione di contratti rilevanti.

I saldi vengono monitorati costantemente nel corso dell'esercizio in modo da limitare le esposizioni ed i contenziosi.

ALTRE INFORMAZIONI

Attività di ricerca e sviluppo

I settori in cui opera la Monrif S.p.A. e le altre società del Gruppo non richiedono una significativa e particolare attività di ricerca e sviluppo.

Tutte le società riservano, comunque, grande attenzione all'aggiornamento tecnologico sia del *software* che dell'*hardware* per la gestione dei processi editoriali e di stampa.

Azioni proprie

Nel corso dell'esercizio la Monrif S.p.A. non ha acquistato né venduto azioni proprie nemmeno per il tramite di società fiduciarie o interposta persona e non aveva azioni proprie in portafoglio né all'inizio né alla fine dell'esercizio.

Azioni possedute dalle controllate

La controllata Poligrafici Editoriale S.p.A. possiede:

- n. 5.663.920 azioni ordinarie Poligrafici Editoriale S.p.A. per un controvalore di € 4,6 milioni, pari al 4,29% del capitale sociale;

- n. 2.668.880 azioni ordinarie Monrif S.p.A. per un controvalore di € 0,8 milioni, pari all' 1,78% del capitale sociale.

La movimentazione intervenuta nell'esercizio è stata la seguente:

Titolo	Saldo 31.12.2014	acquisti	vendite	Saldo 31.12.2015
Azioni Poligrafici Editoriale S.p.A.	5.663.920	–	–	5.663.920
Azioni Monrif S.p.A.	2.668.880	–	–	2.668.880

PROPOSTE ALL'ASSEMBLEA DEI SOCI

Signori Soci,

nel presupposto di trovarVi consenzienti circa i criteri seguiti nella formazione del bilancio appena esaminato, criteri che si ispirano ad opportuna prudenza, Ve ne chiediamo l'approvazione unitamente alla presente relazione.

Vi proponiamo di portare l'utile di esercizio di € 1.299.790= a riduzione delle perdite a nuovo degli esercizi precedenti.

Signori Soci,

l'assemblea è tenuta ad esprimere il proprio voto sulla "sezione prima" della Relazione sulla Remunerazione, che si riferisce alle politiche della Vostra Società in materia di remunerazione dei componenti degli organi di amministrazione ed alle procedure utilizzate per l'adozione e l'attuazione di tale politica.

Tale Relazione è stata predisposta conformemente a quanto indicato dalle vigenti disposizioni di legge.

Se condividete i contenuti in essa indicati, Vi proponiamo di esprimere voto favorevole sulla "sezione prima" della Relazione sulla Remunerazione adottando la seguente deliberazione:

"L'assemblea dei Soci,

- preso atto della Relazione sulla Remunerazione predisposta dal Consiglio di Amministrazione, in applicazione di quanto previsto dall'art. 123-ter del decreto legislativo 58/98 e successive modificazioni, ed alle indicazioni contenute nell'art. 84-quater introdotto dalla Consob nel Regolamento Emittenti con delibera n. 18049 del 23 dicembre 2011;
- esaminata in particolare la "sezione prima" relativa alla politica della Vostra Società in materia di remunerazione dei componenti degli organi di amministrazione ed alle procedure utilizzate per l'adozione e l'attuazione di tale politica;

delibera

in senso favorevole sulla "sezione prima" della Relazione sulla Remunerazione".

Il Consiglio di Amministrazione

**INFORMATIVA
AI SENSI DELIBERA CONSOB
n. 11971/1999
e successive modifiche ed integrazioni**

RESE

Publicità dei corrispettivi per le società di revisione

Ai sensi dell'art. 149–*duodecies* delibera Consob 11971/1999 e successive modifiche ed integrazioni, si allega prospetto contenente i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2015 a fronte dei servizi forniti dalle società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. e Reconta Ernst & Young S.p.A..

Società del Gruppo	Società di Revisione	Revisione bilancio	Altri servizi *	Totale corrispettivi
Monrif S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	18.882	8.000	26.882
Monrif S.p.A. (ex Immobiliare Fiomes S.r.l.)	Reconta Ernst & Young S.p.A.	8.426	–	8.426
Poligrafici Editoriale S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	80.132	27.076	107.208
Monrif Net S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	8.632	–	8.632
Grafica Editoriale Printing S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	18.341	–	18.341
Poligrafici Printing S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	15.106	–	15.106
C.S.P. S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	9.710	–	9.710
Editrice Il Giorno S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	8.091	–	8.091
SpeeD S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	34.528	–	34.528
Superprint Editoriale S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	9.710	6.403	16.113
C.A.F.I. S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	5.394	–	5.394
Poligrafici Real Estate S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	6.473	–	6.473
E.G.A. S.r.l.	Reconta Ernst & Young S.p.A.	47.974	–	47.974
E.G.A. S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	–	10.200	10.200
Eucera S.r.l.	Reconta Ernst & Young S.p.A.	8.426	–	8.426

* Servizi di revisione per accertamento e diffusione stampa (ADS) e servizi di verifica dei parametri finanziari (financial covenants).

Elenco delle partecipazioni rilevanti superiori al 10%

(art. 125-126 Regolamento Emittenti Consob)

Denominazione	Sede	Capitale Euro	% diretta	% indiretta	% Quota Posseduta dalle società del Gruppo	Detenuta da:
E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.	Bologna	21.848.157	100	–	100	Monrif S.p.A.
Monrif Net S.r.l.	Bologna	300.000	43	57	43	Monrif S.p.A.
				–	57	Poligrafici Editoriale S.p.A.
Eucera S.r.l.	Bologna	18.060.000		100	100	E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.
Superprint Editoriale S.r.l.	Bologna	1.800.000		100	100	Poligrafici Editoriale S.p.A.
Grafica Editoriale Printing S.r.l.	Bologna	4.901.722		100	100	Poligrafici Printing S.p.A.
Centro Stampa Poligrafici S.r.l.	Campi Bisenzio (Fi)	11.370.000		100	100	Poligrafici Printing S.p.A.
Società Pubblicità Editoriale e Digitale S.p.A.	Bologna	11.011.476		100	100	Poligrafici Editoriale S.p.A.
Poligrafici Real Estate S.r.l.	Bologna	30.987.413		100	100	Poligrafici Editoriale S.p.A.
C.A.F.I. S.r.l.	Bologna	780.000		51	51	Poligrafici Real Estate S.r.l.
Editrice Il Giorno S.r.l.	Bologna	5.000.000		100	100	Poligrafici Editoriale S.p.A.
Rotopress International S.r.l.	Loreto (An)	2.700.000		33	33	Poligrafici Printing S.p.A.
Immobiliare Editori Giornali S.r.l.	Roma	830.462		15,42	13,04	Poligrafici Editoriale S.p.A.
					2,38	Editrice Il Giorno S.r.l.
Pronto S.r.l.	Merano (Bz)	10.000		100	100	Monrif Net S.r.l.
Net Digital Lab S.r.l.	Bologna	10.000		100	100	Monrif Net S.r.l.
QPON S.r.l.	Bologna	100.000		100	100	Monrif Net S.r.l.
Hardware Upgrade S.r.l.	Luino (Va)	20.000		20	20	Monrif Net S.r.l.
Motori Online S.r.l.	Milano	10.000		25	25	Monrif Net S.r.l.
PBB S.r.l.	Milano	23.000		13,04	13,04	Monrif Net S.r.l.
PromoQui S.p.A.	Napoli	212.233		15,02	15,02	Monrif Net S.r.l.
Urban Post S.r.l.	Livorno	15.500		19,35	19,35	Monrif Net S.r.l.

**Relazione sul
Governato Societario
e gli assetti proprietari 2015**
(redatta ai sensi dell'art. 123 bis
del Testo Unico della Finanza)
approvata dal Consiglio di
Amministrazione del 24 marzo 2016

ASSETTI PROPRIETARI

1. Profilo dell'emittente

Monrif S.p.A. (di seguito anche "Società") è la *holding* finanziaria del Gruppo Monrif ed opera nel settore media con attività nelle aree della stampa quotidiana e periodica, della raccolta pubblicitaria, di internet e nel settore dei servizi alberghieri. La Società rende disponibile la documentazione relativa al modello di *corporate governance* adottato nonché gli altri documenti di interesse per il mercato sia sul proprio sito istituzionale www.monrifgroup.net, in un'apposita sezione denominata "*corporate governance*", sia presso la Borsa Italiana S.p.A..

2. Informazioni sugli assetti proprietari

a) Struttura del capitale sociale (ex art. 123 bis, comma 1, lettera a), TUF)

Alla data odierna il capitale sociale sottoscritto e versato della Società è pari a € 78.000.000.

Il capitale sociale è così composto:

	numero azioni	% vs.cap.soc.	Quotato	Diritti e obblighi
Azioni ordinarie	150.000.000	100%	MTA	–

La Società non ha emesso azioni con diritto di voto limitato o prive dello stesso, così come non sono in circolazione obbligazioni convertibili, nè *warrant* che diano il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione.

b) Restrizioni al trasferimento di titoli (ex art. 123 bis, comma 1, lettera b), TUF)

Non esistono restrizioni al trasferimento dei titoli.

c) Partecipazioni rilevanti del capitale (ex art. 123 bis, comma 1, lettera c), TUF)

Dalle risultanze del Libro dei Soci, dalle comunicazioni ricevute ai sensi di legge e dalle altre informazioni disponibili alla data del 24 marzo 2016 gli Azionisti che detengono, direttamente o indirettamente, anche per interposta persona, società fiduciarie e controllate, partecipazioni superiori al 2% del capitale con diritto di voto sono i seguenti:

Dichiarante	Azionista diretto	Quota % sul capitale ordinario	Quota % sul capitale votante
Monti Riffeser S.r.l.	Maria Luisa Monti Riffeser	51,327%	51,327%
INFI Monti S.p.A.	Maria Luisa Monti Riffeser	6,943%	6,943%
Maria Luisa Monti Riffeser	Maria Luisa Monti Riffeser	0,667%	0,667%
Tamburi Investment Partners S.p.A.	=	8,44%	8,44%
Solitaire S.r.l.	Andrea Riffeser Monti	7,52%	7,52%
Future S.r.l.	Giorgio Giatti	6,00%	6,00%

c1) Soggetto che esercita il controllo

Azionista diretto	Quota % sul capitale ordinario	Quota % sul capitale votante
Monti Riffeser S.r.l.	51,327%	51,327%

L'azionista di controllo Monti Riffeser S.r.l. non esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti di Monrif S.p.A..

d) Titoli che conferiscono diritti speciali (ex art. 123 bis, comma 1, lettera d), TUF)

Non esistono titoli che conferiscono diritti speciali di controllo.

e) Partecipazione azionaria dei dipendenti: meccanismo di esercizio dei diritti di voto (ex art. 123 bis, comma 1, lettera e), TUF)

Non è previsto alcun meccanismo specifico di esercizio dei diritti di voto in caso di partecipazione azionaria dei dipendenti.

f) Restrizioni al diritto di voto (ex art. 123 bis, comma 1, lettera f), TUF)

Non esistono restrizioni al diritto di voto.

g) Accordi tra gli Azionisti (ex art. 123 bis, comma 1, lettera g), TUF)

Non sono noti accordi tra azionisti ai sensi dell'art. 122 del TUF.

h) Clausole di *change of control* (ex art. 123 bis, comma 1, lettera h), TUF)

Monrif S.p.A. (la Società) e le altre società del Gruppo hanno stipulato in data 17 marzo 2014, con tutti i principali istituti finanziari, un accordo di rimodulazione del debito a medio-lungo termine e di conferma dei finanziamenti a breve fino al 31 dicembre 2016 dove è prevista una clausola di *change of control*, in forza della quale gli istituti finanziari hanno facoltà di recedere dal contratto nell'ipotesi in cui la famiglia Monti Riffeser cessi di detenere, direttamente o indirettamente, almeno il 51% del capitale sociale della Società.

i) Indennità degli amministratori in caso di dimissioni, licenziamento o cessazione del rapporto a seguito di un'offerta pubblica di acquisto (ex art. 123 bis, comma 1, lettera i), TUF)

Tra la Società e gli amministratori non vi sono accordi che prevedono tali forme di indennità.

l) Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie (ex art. 123 bis, comma 1, lettera m), TUF)

L'Assemblea degli Azionisti non ha previsto deleghe agli amministratori per aumenti di capitale sociale.

L'Assemblea degli Azionisti non ha previsto autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie.

m) Attività di direzione e coordinamento

La Società non è soggetta all'attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 e seguenti del codice civile. L'azionista di controllo Monti Riffeser S.r.l. non esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti di Monrif S.p.A. in quanto società *holding* di partecipazioni e priva della necessaria struttura organizzativa.

Compliance

La società nel consiglio di amministrazione del 15 marzo 2016 ha aderito alle raccomandazioni contenute nella versione del Codice di Autodisciplina predisposto dal comitato per la *corporate governance* delle società quotate ed approvato da Borsa Italiana S.p.A. nel luglio 2015 visionabile sul sito web <http://\borsaitaliana.it\comitato-corporate-governance/codice/2015clean.pdf> che recepisce le *best practices* nazionali ed internazionali elaborate in materia di governo societario degli emittenti quotati, adeguando il proprio sistema di *corporate governance* in linea con le nuove prescrizioni.

Nè la Società nè le società controllate (di seguito anche "Il Gruppo") sono soggette a disposizioni di legge non italiane che influenzano la struttura di *corporate governance* della Società.

CORPORATE GOVERNANCE

Monrif S.p.A. (di seguito la "Società") aderisce al Codice di Autodisciplina emanato da Borsa Italiana S.p.A. sulla base del testo approvato da Borsa Italiana S.p.A. nel luglio 2015. Vengono inoltre di seguito fornite le informazioni richieste dall'art. 123 bis del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 e successive modificazioni.

Consiglio di Amministrazione

Nomina e sostituzione degli amministratori (ex art. 123 bis, comma 1, lettera l), TUF)

L'Assemblea straordinaria dei Soci del 18 giugno 2007 ha modificato l'articolo 16 dello statuto, introducendo il voto di lista per la nomina dei Consiglieri. L'Assemblea Straordinaria dei Soci del 16 dicembre 2010 ha inoltre, modificato il medesimo articolo in adeguamento delle disposizioni del D.Lgs n. 27 del 27 gennaio 2010.

Il Consiglio di Amministrazione del 20 marzo 2013 ha modificato le norme statutarie al fine di recepire le novità normative sulla disciplina dell'equilibrio tra generi nella compilazione del Consiglio di Amministrazione stesso. Tali modifiche avranno effetto a decorrere dal primo rinnovo del Consiglio di Amministrazione successivo all'esercizio 2012 ed esattamente dall'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013.

In particolare lo statuto prevede che:

- a) i componenti del Consiglio di Amministrazione siano eletti sulla base di liste di candidati; in caso venga presentata o venga ammessa al voto solo una lista, tutti i Consiglieri saranno eletti da tale lista;
- b) la quota minima richiesta per la presentazione delle liste sia pari al 2,5% del capitale con diritto di voto nelle assemblee ordinarie o quella diversa percentuale stabilita dalle norme vigenti;
- c) le liste dei candidati contengono l'indicazione dell'identità dei Soci e della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta, corredate dai curricula professionali dei soggetti designati;
- d) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti siano eletti tanti Consiglieri che rappresentino la totalità di quelli da eleggere meno uno;
- e) dalla seconda lista che abbia ottenuto più voti, e che non sia in alcun modo collegata con i Soci che hanno presentato la lista risultata prima, sia eletto un amministratore;
- f) almeno uno dei componenti del Consiglio di Amministrazione, ovvero almeno due, se il Consiglio è composto da più di sette componenti, possieda il requisito di indipendenza stabilito dal TUF per i Sindaci;

- g) sia garantito un numero di esponenti del genere meno rappresentato almeno pari alla misura minima richiesta dalla normativa e regolamentare vigente;
- h) nel caso sia stata presentata o ammessa al voto una sola lista, tutti i Consiglieri siano tratti da tale lista;
- i) qualora per dimissioni o per altre cause vengano a mancare uno o più amministratori, si provvederà alla loro sostituzione ai sensi dell'art. 2386 c.c. assicurando il rispetto dei requisiti applicabili.

Le liste dei candidati alla carica di amministratore sono depositate presso la sede sociale e pubblicate sul sito internet della Società almeno venticinque giorni prima dell'Assemblea dei Soci che si deve esprimere sul rinnovo dell'organo amministrativo e contengono per ciascun candidato un profilo professionale, una dichiarazione dell'esistenza dei requisiti di onorabilità e di inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità secondo quanto previsto dalla legge, nonché l'indicazione dell'eventuale idoneità a qualificarsi come indipendenti.

Il Consiglio di Amministrazione non ha adottato alcun piano per la successione degli Amministratori esecutivi.

Composizione del Consiglio di Amministrazione (ex art. 123 bis, comma 1, lettera I), TUF)

Lo Statuto prevede che il Consiglio di Amministrazione sia composto da non meno di tre e non più di 15 membri esecutivi e non esecutivi eletti dall'Assemblea.

Il Consiglio attualmente in carica è composto da sette membri, di cui cinque non esecutivi, nominati dall'Assemblea Ordinaria degli Azionisti il 29 aprile 2014 che scadranno in occasione della approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016. Nell'Assemblea Ordinaria degli azionisti del 29 aprile 2014 sono state presentate due liste, una dalla società Monti Riffeser S.r.l. ed una dalla società Tamburi Investment Partners S.p.A..

La lista presentata dalla Monti Riffeser S.r.l. aveva come elenco dei candidati:

Andrea Ceccherini (Consigliere indipendente)

Giorgio Giatti (Consigliere indipendente)

Maria Luisa Monti Riffeser

Andrea Riffeser Monti

Matteo Riffeser Monti

Sara Riffeser Monti

Giorgio Cefis

La lista presentata dalla Tamburi Investment Partners S.p.A. aveva come elenco dei candidati:

Claudio Berretti (Consigliere indipendente)

La lista della Monti Riffeser S.r.l. ha avuto l' 87,17% di voti in rapporto al capitale votante, mentre la lista della Tamburi Investment Partners S.p.A. ha avuto il 12,83% di voti.

Gli eletti sono stati per quanto riguarda Monti Riffeser S.r.l.:

Andrea Riffeser Monti Presidente ed Amministratore Delegato

Maria Luisa Monti Riffeser Vice Presidente

Matteo Riffeser Monti

Sara Riffeser Monti

Giorgio Cefis

Andrea Ceccherini

Giorgio Giatti

e per quanto riguarda Tamburi Investment Partners S.p.A.:

Claudio Berretti.

Il dottor Ceccherini si è dimesso dalla carica di amministratore nell'ottobre 2014 ed è stato poi rinominato consigliere non indipendente nell'assemblea del 29 aprile 2015.

Per quanto riguarda le caratteristiche personali e professionali di ciascun amministratore si rinvia ai curricula vitae riportati nel sito web www.monrifgroup.net.

Il Consiglio di Amministrazione non ha definito criteri generali circa il numero massimo di incarichi di amministrazione e controllo di altre società che può essere considerato compatibile con un efficace svolgimento del ruolo di amministratore.

Amministratori	Carica in Monrif S.p.A.	Cariche ricoperte in altre società così come indicate al criterio 1.C.2. del Codice non appartenenti al Gruppo Monrif	Cariche ricoperte in altre società così come indicate al criterio 1.C.2. del Codice appartenenti al Gruppo Monrif
Andrea Riffeser Monti	Presidente e Amministratore Delegato		- Vice Presidente Poligrafici Editoriale S.p.A.; - Amministratore E. G. A. S.r.l.
Maria Luisa Monti Riffeser	Vice Presidente		- Presidente Poligrafici Editoriale S.p.A.
Matteo Riffeser Monti	Consigliere		- Amministratore Poligrafici Editoriale S.p.A.; - Presidente Monrif Net S.r.l.; - Amministratore Poligrafici Real Estate S.r.l.
Sara Riffeser Monti	Consigliere		- Amministratore Poligrafici Editoriale S.p.A.; - Vice Presidente Speed S.p.A.; - Consigliere delegato E. G. A. S.r.l.
Giorgio Cefis	Consigliere	- Amministratore Allianz Bank Financial Advisors S.p.A.; - Amministratore Coeclerici S.p.A.	- Amministratore Poligrafici Editoriale S.p.A.; - Amministratore Speed S.p.A.; - Presidente Poligrafici Real Estate S.r.l.
Giorgio Giatti	Consigliere	- Amministratore Unico Future S.r.l.; - Presidente Termal S.r.l.; - Presidente Termal International S.r.l.; - Presidente Termal Real Estate S.r.l.; - Presidente Primavera Real Estate S.r.l.; - Presidente Fabbrica Italiana Veicoli Elettrici S.r.l.; - Amministratore Wayelog S.r.l.	- Amministratore C.A.F.I. S.r.l.
Claudio Berretti	Consigliere	- Direttore Generale e Consigliere esecutivo Tamburi Investment Partners S.p.A.; - Amministratore Be Think, Solve, Execute S.p.A.; - Amministratore Be Consulting Think, Project & Plan S.p.A.; - Amministratore Be Solutions Solve, Realize & Control S.p.A.; - Amministratore Venice Shipping & Logistic S.p.A.; - Amministratore Bolzoni S.p.A.; - Amministratore Noemalife S.p.A.; - Amministratore Clubitaly S.r.l.; - Amministratore Tip-pre IPO S.p.A.; - Amministratore Clubsette S.r.l.; - Amministratore Digital Magics S.p.A.	
Andrea Ceccherini	Consigliere	- Presidente Progetto Citta'; - Presidente Osservatorio Permanente Giovani Editori.	

Ruolo del Consiglio di Amministrazione (ex art. 123 bis, comma 1, lettera I), TUF)

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione che resta in carica per un massimo di tre esercizi ed è rieleggibile. L'attuale Consiglio resterà in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016. Il Consiglio di Amministrazione si riunisce con regolare cadenza e si organizza per garantire un efficace svolgimento delle proprie funzioni. Gli amministratori agiscono e deliberano con cognizione di causa ed in autonomia, perseguendo l'obiettivo della creazione di valore per i Soci in un orizzonte di medio – lungo periodo.

La Società opera secondo le disposizioni del codice civile concernenti le società per azioni. Il Consiglio di Amministrazione è investito dei poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, con facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga necessari ed opportuni per il raggiungimento dello scopo sociale, con esclusione degli atti che sono riservati dalla legge e/o dallo statuto all'Assemblea degli Azionisti. Pertanto risultano di sua competenza, oltre a tutti gli obiettivi e le funzioni indicate nel principio 1.C.1. del Codice di Autodisciplina, anche le deliberazioni concernenti:

- le fusioni per incorporazione nei casi previsti dagli artt. 2505 e 2505 bis;

- l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie;
- l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della Società;
- la riduzione del capitale in caso di recesso del socio;
- gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative;
- il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.

Il Consiglio di Amministrazione riferisce al Collegio Sindacale almeno trimestralmente sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale della Società e delle sue controllate ed in particolare sulle operazioni in potenziale conflitto d'interesse.

Lo Statuto prevede che il Consiglio di Amministrazione si riunisca con periodicità almeno trimestrale su convocazione del Presidente o di chi ne fa le veci e comunque ogni volta che le esigenze societarie lo esigano, anche su richiesta di almeno due dei suoi componenti nonché del Collegio Sindacale, ai sensi dell'art. 22 dello statuto.

Nel corso del 2015 il Consiglio di Amministrazione si è riunito nove volte.

Ai sensi dello statuto il Consiglio di Amministrazione nomina, tra i suoi componenti, il Presidente, e può nominare uno o più Vice-Presidenti nonché uno o più Amministratori Delegati, ed altresì un Comitato Esecutivo.

L'Assemblea dei Soci non ha esaminato né autorizzato in via generale o preventiva deroghe al divieto di concorrenza previsto dall'art. 2390 c.c..

Organi Delegati

Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha attribuito al Presidente e Amministratore Delegato Andrea Riffeser Monti tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione senza limiti di importo, ad eccezione della stipula di qualsiasi contratto o rapporto giuridico tra la Società ed un Socio della Società che detenga una quota di partecipazione superiore al cinque per cento del capitale sociale (o società appartenenti al medesimo gruppo del Socio, per tali intendendosi le società controllate, le società o persone fisiche controllanti e le società controllate da queste ultime), che abbia un valore superiore a euro 3.000.000 (tre milioni), che rimane di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione.

Per le operazioni con parti correlate, come definite dalla normativa vigente, si applicano le procedure adottate dalla Società e pubblicate sul proprio sito internet.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione riveste un ruolo di fondamentale importanza nell'ambito delle relazioni esterne, nazionali ed internazionali, di Monrif S.p.A..

In particolare, il Presidente del Consiglio di Amministrazione ha il compito di rappresentare Monrif S.p.A. innanzi alle più alte cariche istituzionali, nazionali ed internazionali, ed agli esponenti di spicco del mondo industriale, della ricerca e del settore economico-finanziario.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione si adopera affinché la documentazione relativa agli ordini del giorno sia portata a conoscenza degli amministratori e dei sindaci con congruo anticipo rispetto alla data della riunione consiliare. Per congruo anticipo si intende il termine minimo di due giorni antecedenti l'adunanza del Consiglio.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, anche su richiesta di altri consiglieri, di chiedere che i *manager in charge* delle questioni poste all'ordine del giorno partecipino alle riunioni del Consiglio di Amministrazione. Non sono presenti situazioni di *interlocking directorate* previste dal criterio applicativo 2.C.5. del Codice.

Amministratori indipendenti

Nel Consiglio di Amministrazione della Società sono presenti due Amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza specificati dalla legge, da ritenere indipendenti anche sulla base dei criteri indicati dal Codice di Autodisciplina.

Gli amministratori indipendenti attualmente in carica sono:

Giorgio Giatti

Claudio Berretti

La procedura seguita dal Consiglio ai fini della verifica dell'indipendenza prevede che la sussistenza del requisito sia dichiarata dall'amministratore in occasione della presentazione della lista nonché all'atto dell'accettazione della nomina. L'amministratore indipendente assume altresì l'impegno di comunicare con tempestività al Consiglio di Amministrazione il determinarsi di situazioni che facciano venir meno il requisito. In sede di approvazione della Relazione sul Governo societario Il Consiglio di Amministrazione rinnova la richiesta agli amministratori interessati, di confermare la sussistenza dei requisiti previsti dalla legge e dal Codice.

Il Collegio sindacale rende noto l'esito dei propri controlli nella sua relazione all'Assemblea dei Soci.

Non è stato nominato un *lead independent director* in quanto si è verificata la non necessità di tale figura stante due soli amministratori indipendenti che sono componenti di tutti i comitati previsti.

Informazioni al Consiglio di Amministrazione e Trattamento delle informazioni societarie

Almeno trimestralmente il Presidente e Amministratore Delegato riferisce al Consiglio di Amministrazione sull'attività svolta.

Lo Statuto ha già disciplinato i flussi informativi a favore del Collegio Sindacale. E' infatti previsto che gli amministratori riferiscano tempestivamente, con periodicità almeno trimestrale al Collegio Sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società e dalle società controllate, con particolare riferimento alle operazioni in potenziale conflitto di interesse.

Quando particolari esigenze lo facciano ritenere opportuno ovvero, qualora particolari esigenze di tempestività lo rendano preferibile, l'informativa può essere fornita anche a mezzo telefax o per posta elettronica.

Il Presidente ed Amministratore Delegato, nonché i vertici delle società controllate sono responsabili di individuare la presenza di informazioni potenzialmente privilegiate e di attivare tutte le misure di sicurezza idonee ad assicurare la corretta gestione delle informazioni societarie di natura privilegiata, limitandone la circolazione solo nei confronti di coloro che hanno necessità di conoscerle per l'espletamento della loro funzione/incarico.

Il vertice aziendale ed il *management* devono informare i soggetti interni e terzi in possesso di informazioni di natura privilegiata riguardanti il Gruppo Monrif della rilevanza delle stesse e dell'obbligo di legge del rispetto della segretezza delle informazioni contenute.

Comitati interni al Consiglio (ex art. 123 bis, comma 1, lettera d), TUF)

I comitati sono composti da non meno di tre membri ad eccezione del caso in cui i membri del Consiglio di Amministrazione siano inferiori ad otto, nel qual caso i comitati possono essere composti da soli due consiglieri.

I lavori dei comitati sono coordinati da un presidente.

Non sono presenti comitati che svolgano le funzioni di due o più comitati previsti nel Codice di Autodisciplina.

Nomina degli Amministratori e Comitato per le proposte di nomina

La nomina degli Amministratori avviene ai sensi di legge, sulla base di proposte avanzate dagli Azionisti. Il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto opportuno provvedere a costituire il Comitato per le proposte di nomina, in quanto, sulla base delle modalità introdotte dalla recente legge sul risparmio, il nuovo statuto prevede che i soci, titolari di almeno il 2,5 % del capitale sociale con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria, presentino le proprie liste con l'indicazione dei candidati alla carica di amministratore; in tale maniera è assicurata la presenza nel Consiglio di Amministrazione di soggetti rappresentanti le liste di minoranza.

Remunerazione degli Amministratori e Comitato per le remunerazioni

Il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno un comitato per la remunerazione degli Amministratori, composto da tre Consiglieri non esecutivi di cui due indipendenti. Per quanto riguarda le informazioni inerenti la presente sezione si rinvia alla Relazione sulla Remunerazione pubblicata ai sensi dell'art. 123-ter del TUF. Nel corso del 2015 il Comitato si è riunito due volte, come da regolare verbale.

Controllo Interno

Il Sistema di Controllo Interno è l'insieme dei processi diretti a monitorare l'efficienza delle operazioni aziendali, l'affidabilità dell'informazione finanziaria, il rispetto di leggi e regolamenti, la salvaguardia dei beni aziendali.

Il Consiglio di Amministrazione ha la responsabilità del sistema di controllo interno, del quale fissa le linee di indirizzo e verifica periodicamente l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento.

Il Presidente e Amministratore Delegato dott. Andrea Riffeser Monti è l'amministratore esecutivo incaricato dell'istituzione e del mantenimento di un efficace sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria (ex art. 123 bis, comma 2, lettera b), TUF)

Ai fini dell'art. 123-bis TUF si segnala che il Gruppo Monrif ha integrato il Sistema di Controllo Interno con una gestione dei rischi esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria. Tale gestione è finalizzata a garantire l'attendibilità, l'accuratezza, l'affidabilità e la tempestività dell'informativa finanziaria stessa. L'applicazione del dettato normativo *ex lege 262/05* (e successive modifiche) al monitoraggio del Sistema di Controllo Interno contabile, ha consentito di costruire un sistema di controllo anche basandosi sulle *best practices* internazionali in materia.

Tale modello poggia sui seguenti elementi:

- un corpo essenziale di *policy* /procedure aziendali a livello Gruppo;
- un processo di identificazione dei principali rischi legati all'informativa finanziario-contabile;
- un'attività di valutazione e monitoraggio periodico;
- un processo di comunicazione degli obiettivi di controllo interno ai diversi livelli ed alle diverse funzioni aziendali coinvolti;
- un processo di verifica dell'informativa contabile diffusa al mercato.

A fronte di quanto sopra il Gruppo ha provveduto ad identificare in *primis* gli obiettivi di controllo, ossia le finalità di controllo necessarie a contrastare gli eventuali errori e frodi che possono intervenire nel processo in relazione alle attività di avvio, registrazione, gestione e rappresentazione di una transazione. Le attività finalizzate a tale scopo sono consistite nella raccolta delle informazioni rilevanti e nell'individuazione dei processi significativi secondo il criterio di materialità (matrice conti/ processi / società). In tale fase il Gruppo ha determinato il grado di allineamento tra il proprio sistema di controllo interno rispetto alla *best practice*.

Il Gruppo ha implementato un programma di *auditing e testing* periodici sui principali processi con la creazione di una struttura dedicata ("*internal auditor*") che effettua sulla base di un "*audit plan*" definito ad inizio anno, una costante verifica dei processi e delle procedure.

Comitato per il Controllo Interno e di gestione dei rischi

Il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno un Comitato per il Controllo Interno e di gestione dei rischi composto dai due Consiglieri non esecutivi entrambi indipendenti, secondo quanto previsto dal principio n. 8 del Codice di Autodisciplina. I due componenti indipendenti del Comitato Controllo e Rischi possiedono una adeguata esperienza di natura contabile e finanziaria.

Al Comitato per il Controllo Interno e di gestione dei rischi, oltre all'assistenza al Consiglio nell'espletamento dei compiti indicati nel Criterio Applicativo 7.C.1. e 7.C.2. del Codice, vengono affidati i compiti previsti dal codice stesso, pertanto dovrà analizzare le problematiche ed istruire le pratiche rilevanti per il controllo delle attività aziendali.

Nel corso del 2015 il Comitato si è riunito quattro volte come da regolare verbale.

Alle riunioni del Comitato Controllo e Rischi partecipa il Presidente del Collegio Sindacale o altro membro del Collegio Sindacale da lui designato. Inoltre ha partecipato anche il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e, su invito limitatamente ad un preciso punto all'ordine del giorno, anche il responsabile dell'*internal audit*.

Responsabile della funzione di *internal audit*

Il Consiglio di Amministrazione del 29 luglio 2015 ha nominato il dott. Fabio Sarricchio *Internal Audit* del gruppo con funzioni di responsabile della funzione di *internal audit*. Esso non è responsabile di alcuna area operativa e non dipende gerarchicamente da alcun responsabile di area operativa e persegue l'espletamento dei compiti indicati al punto 7.C.5. del Codice. Il responsabile ha avuto accesso nel corso dell'esercizio a tutte le informazioni utili per lo svolgimento del proprio lavoro ed ha provveduto a relazionare del suo operato al Comitato per il Controllo Interno e di gestione dei rischi.

Modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2001

Parte integrante del sistema di Controllo Interno è il Modello di organizzazione e gestione ai sensi del D.Lgs. 231/2001 (il "Modello") e l'Organismo di Vigilanza, previsto dal medesimo decreto, è l'organo deputato a verificarne l'applicazione. Esso è composto da tre membri, due esterni rappresentati dal dott. Pierfrancesco Sportoletti e dall'avv. Stefano Bruno e da un interno identificato nel responsabile dell'*internal audit* di Gruppo dott. Fabio Sarricchio nominato dal Consiglio di Amministrazione del 15 marzo 2016 in sostituzione del Dott. Enrico Benagli. L'Organismo di Vigilanza è nominato dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale, sulla base dei requisiti di professionalità e competenza, onorabilità, autonomia e indipendenza. Costituiscono cause di ineleggibilità della carica di membro dell'Organismo (i) interdizione, inabilitazione, fallimento o condanna ad una pena che importa l'interdizione, anche temporanea, dai pubblici uffici ovvero l'incapacità ad esercitare uffici direttivi; (ii) condanna per aver commesso uno dei reati previsti dal Decreto.

La revoca dall'incarico può avvenire solo per giusta causa attraverso delibera del Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.

Nel corso del 2015, l'Organismo di Vigilanza si è riunito 5 volte, analizzando i temi relativi all'efficacia ed efficienza del Modello e l'aggiornamento dello stesso alle nuove disposizioni normative.

Il Modello è disponibile sul sito internet della Società all'indirizzo http://www.monrifgroup.net/wp-content/uploads/2016/03/1.MONRIF_Modello-231_Agg.-2016.pdf-2.pdf.

Operazioni con Parti Correlate

In data 10 novembre 2010 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la procedura che disciplina le operazioni con Parti Correlate in adeguamento alle disposizioni del Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010.

Tale procedura è disponibile sul sito internet www.monrifgroup.net.

In data 13 maggio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha nominato il nuovo "Comitato per le operazioni con Parti Correlate", composto da due amministratori non esecutivi ed indipendenti, cui sono demandati i compiti previsti dal sopracitato Regolamento. Il Comitato ha adottato un proprio regolamento e provveduto a nominare quale presidente il dott. Claudio Berretti.

Nel corso del 2015 il Comitato per le operazioni con parti correlate si è riunito una sola volta in quanto non sono intercorsi avvenimenti tali da richiederne la convocazione.

Società di Revisione

La legge prescrive che nel corso dell'esercizio una società di revisione indipendente verifichi la regolare tenuta della contabilità sociale, la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, nonché la corrispondenza del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato di gruppo alle risultanze delle scritture contabili ed agli accertamenti eseguiti, nonché la loro conformità alle norme che li disciplinano.

La società di revisione incaricata è la Deloitte & Touche S.p.A.; l'incarico è stato conferito con delibera assembleare del 27 aprile 2010. La società resta in carica fino alla data di approvazione del bilancio 2018.

Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili

La società ha provveduto alla nomina del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, (di seguito Dirigente Preposto), ai sensi dell'art. 154 bis del Testo Unico della Finanza D.Lgs. 58/98, individuandolo nella figura del Direttore Amministrativo, dott. Nicola Natali, come figura più idonea a soddisfare le richieste del TUF e successive modificazioni. Tale nomina, di competenza del Consiglio di Amministrazione, è avvenuta con delibera del Consiglio di Amministrazione del 12 settembre 2007.

Sindaci

Lo Statuto sociale, rivisto nella edizione approvata nel Consiglio di Amministrazione del 20 marzo 2013, prevede che il Collegio Sindacale sia composto da tre Sindaci effettivi e da tre Sindaci supplenti di cui gli esponenti del genere meno rappresentato sono almeno pari alla misura minima richiesta dalla normativa, anche regolamentare, pro tempore vigente. I Sindaci, che durano in carica tre esercizi e decadono dalla carica alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio, sono rieleggibili. La nomina del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste accompagnate dall'informativa riguardante le caratteristiche personali, professionali e di indipendenza dei candidati.

Sono considerati indipendenti i Sindaci che non rientrano tra le casistiche previste dal punto 3.C.1. del Codice di Autodisciplina derogando esclusivamente alla lettera e) in quanto non considerata vincolante.

Alla minoranza è riservata l'elezione del Presidente e di un Sindaco supplente, purchè essa sia titolare di almeno il 2,5% del capitale sociale con diritto di voto.

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti ha nominato in data 24 aprile 2014 il Collegio Sindacale che rimarrà in carica fino alla approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016.

In sede di Assemblea sono state presentate due liste, una della società Monti Riffeser S.r.l. ed una della Tamburi Investment Partners S.p.A..

La lista presentata dalla Monti Riffeser S.r.l. aveva come elenco dei candidati:

alla carica di Sindaco Effettivo:

Ermanno Era

Stefania Pellizzari

alla carica di Sindaco Supplente:

Massimo Gambini

Barbara Carera

La lista presentata dalla Tamburi Investment Partners S.p.A. aveva come elenco dei candidati:

alla carica di Sindaco Effettivo:

Paolo Brambilla

alla carica di Sindaco Supplente:

Alessandro Crosti

La lista della Monti Riffeser S.r.l. ha avuto l' 87,17% di voti rispetto al capitale votante, mentre la lista della Tamburi Investment Partners S.p.A. ha avuto il 12,83% di voti.

Gli eletti sono stati, per quanto riguarda la Monti Riffeser S.r.l.:

Ermanno Era Sindaco Effettivo

Stefania Pellizzari Sindaco Effettivo

Massimo Gambini Sindaco Supplente

Barbara Carera Sindaco Supplente

Per quanto riguarda la lista della Tamburi Investment Partners S.p.A.:

Paolo Brambilla Presidente

Alessandro Crosti Sindaco Supplente

Per quanto riguarda le caratteristiche personali e professionali di ciascun sindaco si rinvia ai curricula vitae riportati nel sito web www.monrifgroup.net.

Il Collegio Sindacale, nell'ambito dei compiti ad esso attribuiti dalla legge, ha verificato la corretta applicazione dei

criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei propri membri, ed il rispetto dei criteri di indipendenza ai sensi del TUF e del Codice di Autodisciplina.

Il Collegio ha altresì svolto le funzioni attribuite dalla vigente normativa al Comitato per il Controllo Interno e la revisione contabile, istituito dal D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e quindi vigilato sul processo di informazione finanziaria, sull'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione del rischio.

Le caratteristiche personali e professionali dei Sindaci di cui all'art. 144 *octies* lettera a) del Regolamento Emittenti così come richiamato all'art. 144 *decies* del Regolamento Emittenti, sono riportati nel sito della Società www.monrifgroup.net.

Nel corso del 2015 si sono tenute n. 11 riunioni del Collegio Sindacale. Nel corso dell'esercizio 2015 il Collegio si è coordinato con il Comitato Controllo e Rischi alle cui riunioni il Presidente, o altro membro del Collegio, hanno sempre preso parte.

Il Collegio ha infine vigilato sull'indipendenza della Società di revisione, ai sensi del Codice.

Il compenso da attribuire al Collegio Sindacale è stato deliberato dall'Assemblea dei Soci del 29 aprile 2014.

Rapporti con gli azionisti

La Società ha individuato la sig.ra Stefania Dal Rio ed il dottor Nicola Natali quali rappresentanti delle relazioni con la generalità dei Soci e con gli investitori istituzionali.

L'informativa agli investitori, al mercato e alla stampa è costantemente assicurata da comunicati stampa, nonché dalla documentazione disponibile sul sito internet della Società (www.monrifgroup.net).

Assemblee e regolamento assembleare

L'Assemblea Straordinaria degli azionisti del 16 dicembre 2010 ha modificato lo Statuto sociale prevedendo che l'Assemblea sia convocata mediante avviso pubblicato nel sito internet della Società, in cui sono precisate le modalità per la partecipazione alla stessa.

La Società mette inoltre a disposizione del pubblico la documentazione inerente le materie all'ordine del giorno mediante il deposito presso la sede sociale, l'invio a Borsa Italiana mediante NIS e la pubblicazione sul sito internet della Società (www.monrifgroup.net).

Ai sensi dello statuto sociale, possono intervenire in Assemblea gli azionisti cui spetta il diritto di voto che abbiano inviato alla Società la prescritta comunicazione da parte degli intermediari autorizzati ai sensi delle vigenti disposizioni entro la fine del terzo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per ciascuna adunanza.

L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione, dal Vice Presidente o da un Consigliere nominato dall'Assemblea.

Nel corso del 2015 si è tenuta una Assemblea dei Soci, in data 29 aprile avente ad oggetto l'approvazione del bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2014, l'approvazione della Relazione sulla Remunerazione e la determinazione degli emolumenti spettanti ai Consiglieri per l'esercizio 2015.

Il Regolamento assembleare è disponibile all'indirizzo internet: <http://www.monrifgroup.net/wp-content/uploads/2015/05/MONRIF-SpA-REGOLAMENTO-ASSEMBLEARE.pdf>.

Cambiamenti dalla chiusura dell'esercizio di riferimento

Non sono intervenuti cambiamenti nella struttura di *Corporate Governance* a fare data dalla chiusura del bilancio e fino all'approvazione della presente relazione.

TABELLA 1: STRUTTURA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI COMITATI

Consiglio di Amministrazione												Comitato Controllo e Rischi		Comitato Remun.		Comitato Nomine		Comitato Esecutivo		Comitato per le operazioni con Parti Correlate				
Carica	Componenti	Anno di nascita	Data di prima nomina*	In carica da	In carica fino	Lista **	Esec.	Non Esec.	Ind. Codice	Ind. TUF	Numero altri incarichi ***	(*)	(*)	(**)	(*)	(**)	(*)	(**)	(*)	(**)	(*)	(**)		
Presidente e Amministratore Delegato	Andrea Riffeser Monti	1956	1986	2014	2016	(M)	X				2	9/9												
Vice Presidente ◊	Maria Luisa Monti Riffeser	1930	1995	2014	2016	(M)	X				1	5/9												
Consigliere	Matteo Riffeser Monti	1988	2008	2014	2016	(M)		X			3	7/9	1/4	M										
Consigliere	Sara Riffeser Monti	1985	2014	2014	2016	(M)		X			3	9/9												
Consigliere	Giorgio Giatti	1958	2008	2014	2016	(M)		X	X	X	7	7/9	4/4	M	2/2	M						1/1	M	
Consigliere	Giorgio Cefis	1944	1985	2014	2016	(M)		X			1	8/9			-	M								
Consigliere	Andrea Ceccherini	1974	2006	2014	2016	(M)		X			2	6/9												
Consigliere	Claudio Berretti	1972	2014	2014	2016	(m)		X	X	X	12	7/9	4/4	P	2/2	P						1/1	P	

Diritto di presentare le liste solo ai soci che da soli o insieme ad altri soci rappresentino almeno il 2,5%, o quella diversa percentuale stabilita dalle norme vigenti, delle azioni aventi diritto di voto all'Assemblea Ordinaria (art.16 Statuto Sociale).

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento	CDA: 9	CCI:4	CR: 2	CN: N/A	CE : N/A	Altro Comitato: 1
---	--------	-------	-------	---------	----------	-------------------

NOTE:

I simboli di seguito indicati devono essere inseriti nella colonna "Carica":

- Questo simbolo indica l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.
- ◊ Questo simbolo indica il principale responsabile della gestione dell'emittente (Chief Executive Officer o CEO).
- ° Questo simbolo indica il Lead Independent Director (LID).
- * Per la data di prima nomina di ciascun amministratore si intende la data in cui l'amministratore è stato nominato per la prima volta (in assoluto) nel CdA dell'emittente.
- ** In questa colonna è indicata la lista da cui è stato tratto ciascun amministratore ("M": lista maggioranza; "m": lista di minoranza; "CdA": lista presentata dal CdA).
- *** In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni. Nella Relazione sulla Corporate Governance gli incarichi sono indicati per esteso.
- (*) In questa colonna è indicata la partecipazione degli amministratori alle riunioni rispettivamente del CdA e dei comitati (n. di presenze/n. di riunioni svolte durante l'effettivo periodo di carica del soggetto interessato).
- (**) In questa colonna è indicata la qualifica del consigliere all'interno del Comitato: "P":presidente; "M":membro.

TABELLA 2: STRUTTURA DEL COLLEGIO SINDACALE

Carica	Componenti	Anno di nascita	Data di prima nomina (*)	In carica da	In carica fino a	Lista **	Indip. Codice	Partecip. alle riunioni del Collegio ***	Numero di altri incarichi ****
Presidente	Paolo Brambilla	1953	2014	2014	2016	(m)	sì (a)	11/11	20
Sindaco effettivo	Ermanno Era	1939	1986	2014	2016	(M)	sì (a)	11/11	11
Sindaco effettivo	Stefania Pellizzari	1966	2014	2014	2016	(M)	sì (a)	10/11	11
Sindaco supplente	Massimo Gambini	1957	1999	2014	2016	(M)	sì	–	–
Sindaco supplente	Barbara Carera	1971	2014	2014	2016	(M)	sì	–	–
Sindaco supplente	Alessandro Crosti	1966	2014	2014	2016	(m)	sì	–	–

SINDACI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO

–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

Diritto di presentare le liste solo ai soci che da soli o insieme ad altri soci rappresentino almeno il 2,5%, o quella diversa percentuale stabilita dalle norme vigenti, delle azioni aventi diritto di voto all'Assemblea Ordinaria (art.31 Statuto Sociale).

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento: n. 11

NOTE:

- * Per data di prima nomina di ciascun sindaco si intende la data in cui il sindaco è stato nominato per la prima volta (in assoluto) nel collegio sindacale dell'emittente.
- ** In questa colonna è indicata lista da cui è stato tratto ciascun sindaco ("M": lista di maggioranza; "m": lista di minoranza).
- *** In questa colonna è indicata la partecipazione dei sindaci alle riunioni del C.S. (n. di presenze/n. di riunioni svolte durante l'effettivo periodo di carica del soggetto interessato).
- **** In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato ai sensi dell'art. 148-bis TUF e delle relative disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti Consob. L'elenco completo degli incarichi è pubblicato dalla Consob sul proprio sito internet ai sensi dell'art. 144-quinquiesdecies del Regolamento Emittenti Consob.

a) Considerato indipendente in deroga all'art. 3.C.1. del Codice di Autodisciplina.



Attestazione del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

I sottoscritti Sigg.ri Andrea Riffeser Monti, in qualità di Presidente ed Amministratore Delegato e Nicola Natali, in qualità di Dirigente Preposto, 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 di esercizio e del bilancio consolidato, nel corso dell'anno 2015.

Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

Si attesta, inoltre, che il bilancio d'esercizio ed il bilancio consolidato:

- a) sono redatti 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) corrispondono alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) che sono idonei a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;

e che la relazione sulla gestione comprende una 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.

Bologna, 24 marzo 2016

Il Presidente ed Amministratore Delegato

Andrea Riffeser Monti

Il Dirigente Preposto

Nicola Natali



Monrif S.p.A.
Capitale sociale int. versato: Euro 78.000.000
Cod. Fiscale e Reg. Imprese di Bologna
03302810159 Partita IVA 03201780370
web-site: www.monrifgroup.net

Sede legale
40138 BOLOGNA Via Enrico Mattei 106
Tel. +39 051 6006721/22
Fax +39 051 534252
e-mail: direzione.generale@monrifgroup.net

**BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2015**

**STATO PATRIMONIALE
CONTO ECONOMICO
NOTE ILLUSTRATIVE
AL BILANCIO CONSOLIDATO**

FRSE

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA

(in migliaia di euro)

Note al 31.12.2015 al 31.12.2014

ATTIVITA'

Attività non correnti

Immobili, impianti e macchinari	1	122.339	142.164
Investimenti immobiliari	2	7.071	7.668
Attività immateriali	3	31.111	31.256
Partecipazioni valutate al metodo del patrimonio netto	4	2.319	2.319
Partecipazioni valutate al metodo del costo	4	1.878	1.882
Attività finanziarie non correnti	5	3.665	2.674
Attività per imposte differite	6	15.129	19.324
Totale attività non correnti		183.512	207.287

Attività correnti

Rimanenze	7	1.523	3.753
Crediti commerciali e diversi	8	37.430	45.817
Attività finanziarie correnti	9	55	84
Crediti per imposte correnti	10	378	128
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	11	5.991	32.062
Totale attività correnti		45.377	81.844
TOTALE ATTIVITA'		228.889	289.131

(in migliaia di euro)

Note al 31.12.2015 al 31.12.2014

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'

Patrimonio netto

Capitale sociale	13	76.612	76.612
Riserve	14	5.864	3.820
Utili (perdite) accumulati	15	(63.448)	(65.552)
Interessi delle minoranze	16	15.727	16.336
Totale patrimonio netto		34.755	31.216

Passività non correnti

Debiti finanziari non correnti	17	18.218	41.503
Fondo rischi, oneri ed altri debiti	18	8.004	10.310
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	19	23.527	26.432
Debiti per locazioni finanziarie	20	13.748	17.027
Debiti per imposte differite	21	237	644
Totale passività non correnti		63.734	95.916

Passività correnti

Debiti commerciali	22	16.064	24.920
Altri debiti correnti	23	33.050	35.690
Debiti finanziari	17	77.020	92.467
Debiti per locazioni finanziarie	20	3.595	8.402
Debiti per imposte correnti	24	671	520
Totale passività correnti		130.400	161.999

TOTALE PASSIVITA'

TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO

194.134 **257.915**
228.889 **289.131**

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sulla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata sono evidenziati nell'apposito schema riportato nelle pagine successive.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)	Note	Anno 2015	Anno 2014
Ricavi	25	170.370	198.688
Altri ricavi	26	8.797	27.056
Variazione nelle rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	26	(110)	18
Totale Ricavi		179.057	225.762
Consumi di materie prime ed altri	27	22.493	35.902
Costi del lavoro	28	74.569	83.862
Ammortamenti e perdite di valore delle immobilizzazioni	29	12.436	12.611
Altri costi operativi	30	67.622	82.530
Totale Costi operativi		177.120	214.905
Risultato operativo		1.937	10.857
Proventi finanziari		53	144
Oneri finanziari		5.737	7.547
Proventi (oneri) finanziari	31	(5.684)	(7.403)
Rettifiche di valore di attività finanziarie disponibili per la vendita		-	-
Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni	32	(4)	-
Utile (perdita) prima delle imposte e degli interessi delle minoranze		(3.751)	3.454
Totale imposte correnti e differite	33	472	5.540
Risultato netto delle attività in funzionamento		(4.223)	(2.086)
Risultato netto delle attività destinate alla dismissione e dismesse	34	7.065	-
Interessi delle minoranze	35	(847)	(329)
Utile (perdita) dell'esercizio del Gruppo		3.689	(2.415)
Risultato base e diluito per azione	36	0,0246	(0,016)

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sul conto economico consolidato sono evidenziati nell'apposito schema riportato nelle pagine successive.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)	2015	2014
Utile (perdita) dell'esercizio (A)	2.842	(2.086)
Utile (perdita) da titoli AFS	-	146
Totale altri utili (perdite) che potranno essere successivamente riclassificati a conto economico (B)	-	146
Utili (perdite) da rimisurazione piani per dipendenti a benefici definiti (IAS 19)	917	(1.679)
Effetto fiscale relativo agli altri utili (perdite)	(220)	462
Totale altri utili (perdite) che non potranno essere successivamente riclassificati a conto economico (C)	697	(1.217)
Totale Utile (perdita) complessivo del periodo (A+B+C)	3.539	(3.157)
Attribuibile a:		
- Risultato del Gruppo	4.148	(3.066)
- Risultato di terzi	(609)	(91)

RENDICONTO FINANZIARIO

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' OPERATIVA		
Utile (Perdita) dell'esercizio del Gruppo	3.689	(2.415)
Interessi delle minoranze utile (perdita)	(847)	329
Ammortamento immobilizzazioni materiali	10.114	11.727
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	635	584
(Plusvalenze)/minusvalenze cessione immobilizzazioni	(11.399)	(20.238)
(Plusvalenze)/minusvalenze cessione partecipazioni	-	-
(Rivalutazioni)/svalutazioni partecipazioni	4	-
(Rivalutazioni)/svalutazioni immobilizzazioni	1.687	300
Rettifiche di valore di attività finanziarie disponibili per la vendita	(15)	13
Rettifiche di valore di attività finanziarie detenute per la negoziazione ed altre valutazioni al FV	28	178
Differenze (attive)/passive cambio non realizzate	299	123
Rettifiche per elementi non monetari	1.353	(7.313)
- Variazione netta del Fondo Trattamento di fine rapporto	(2.208)	(2.668)
- Variazione netta dei Fondi oneri e rischi	(2.306)	3.420
- Variazione netta delle imposte differite	3.788	2.304
Utile operativo prima delle variazioni di capitale circolante	3.469	(6.343)
Variazione nelle rimanenze	2.230	(36)
Variazione nei crediti commerciali e diversi (inclusi crediti per imposte correnti)	8.137	5.452
Variazione nei debiti commerciali e diversi (inclusi debiti per imposte correnti)	(11.292)	(5.756)
Flusso monetario generato (assorbito) dalle variazioni di capitale circolante	(925)	(340)
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione operativa	2.544	(6.683)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
- Pagamenti per acquisto immobilizzazioni materiali	(593)	(1.831)
+ Incassi da vendita di immobilizzazioni materiali	20.550	36.499
- Pagamenti per acquisto immobilizzazioni immateriali	(512)	(707)
- Pagamenti per acquisti di partecipazioni	4	(349)
+ Incasso per vendita di partecipazioni	-	-
+ Incasso dividendi	-	-
+ Incassi da attività non correnti destinate alla dismissione	-	400
+ Incassi da vendita azioni Mediobanca S.p.A.	-	1.344
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione di investimento	19.449	35.356
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
± Variazione netta delle attività finanziarie non correnti	9	(2.429)
± Variazione netta delle passività finanziarie non correnti (inclusi leasing)	(26.564)	(11.377)
± Variazione netta delle attività finanziarie correnti	(956)	164
± Variazione netta delle passività finanziarie correnti (inclusi leasing)	(20.553)	3.179
± Variazione netta delle azioni proprie	-	(136)
- Dividendi corrisposti	-	-
± Altre movimentazioni di patrimonio netto	-	(166)
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione finanziaria	(48.064)	(10.765)
Disponibilità liquide derivanti da variazione area di consolidamento	-	-
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE E DEI MEZZI EQUIVALENTI	(26.071)	17.908
DISPONIBILITA' LIQUIDE (INDEBITAMENTO) E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	32.062	14.154
DISPONIBILITA' LIQUIDE (INDEBITAMENTO) E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	5.991	32.062
Imposte pagate	1.750	2.550
Interessi pagati, netti	4.646	8.018

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva legale	Riserva per rimisurazione piani dipend. a benefici definiti IAS 19	Riserva da attività disponibili vendita	Altre riserve	Utili (perdite) a nuovo	Utili (perdite) a nuovo IAS	Utile d'esercizio del Gruppo	Interessi delle minoranze	Totale patrimonio netto
Valore al 1° gennaio 2015	78.000	(1.388)	4.304	-	18	1.083	(67.316)	2.594	(2.415)	16.336	31.216
Risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	3.689	(847)	2.842
Altri utili (perdite) complessivi	-	-	-	459	-	-	-	-	-	238	697
Totale utile (perdita) complessivo	-	-	-	459	-	-	-	-	3.689	(609)	3.539
Destinazione utile/Copertura perdite	-	-	-	-	-	-	(2.415)	-	2.415	-	-
Valore al 31 dicembre 2015	78.000	(1.388)	4.304	459	18	1.083	(69.731)	2.594	3.689	15.727	34.755

(in migliaia di euro)	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva legale	Riserva per rimisurazione piani dipend. a benefici definiti IAS 19	Riserva da attività disponibili vendita	Altre riserve	Utili (perdite) a nuovo	Utili (perdite) a nuovo IAS	Utile d'esercizio del Gruppo	Interessi delle minoranze	Totale patrimonio netto
Valore al 1° gennaio 2014	78.000	(1.258)	4.304	(865)	(164)	1.083	(49.932)	2.594	(15.541)	16.454	34.675
Risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.415)	329	(2.086)
Altri utili (perdite) complessivi	-	-	-	865	182	-	(1.662)	-	-	(420)	(1.035)
Totale utile (perdita) complessivo	-	-	-	865	182	-	(1.662)	-	(2.415)	(91)	(3.121)
Destinazione utile/Copertura perdite	-	-	-	-	-	-	(15.541)	-	15.541	-	-
Azioni Monrif di Poligrafici Ed.	-	(130)	-	-	-	-	(6)	-	-	-	(136)
Variazioni area di consolidamento	-	-	-	-	-	-	(175)	-	-	(27)	(202)
Dividendi ai terzi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valore al 31 dicembre 2014	78.000	(1.388)	4.304	-	18	1.083	(67.316)	2.594	(2.415)	16.336	31.216



SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA CON EVIDENZIATI I RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

ATTIVITA'

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	di cui parti correlate	%	al 31.12.2014	di cui parti correlate	%
Attività						
Attività non correnti						
Immobili, impianti e macchinari	122.339			142.164		
Investimenti immobiliari	7.071			7.668		
Attività immateriali	31.111			31.256		
Partecipazioni:						
- in società valutate al patrimonio netto	2.319			2.319		
- in società valutate al costo	1.878			1.882		
Attività finanziarie non correnti	3.665			2.674		
Attività per imposte differite	15.129			19.324		
Totale attività non correnti	183.512			207.287		
Attività correnti						
Rimanenze	1.523			3.753		
Crediti commerciali e diversi	37.430	1.648	4,40	45.817	426	0,93
Attività finanziarie correnti	55			84		
Crediti per imposte correnti	378			128		
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	5.991			32.062		
Totali attività correnti	45.377			81.844		
Attività non correnti destinate alla dismissione	-			-		
Totale attività non correnti destinate alla dismissione	-			-		
Totale attività	228.889			289.131		

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	di cui parti correlate	%	al 31.12.2014	di cui parti correlate	%
Patrimonio netto						
Capitale sociale	76.612			76.612		
Riserve	5.864			3.820		
Utili (perdite) a nuovo	(63.448)			(65.552)		
Interessi delle minoranze	15.727			16.336		
Totale patrimonio netto	34.755			31.216		
Passività non correnti						
Debiti finanziari	18.218			41.503		
Fondo rischi, oneri ed altri debiti	8.004			10.310		
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	23.527			26.432		
Debiti per locazioni finanziarie	13.748			17.027		
Debiti per imposte differite	237			644		
Totale passività non correnti	63.734			95.916		
Passività correnti						
Debiti commerciali	16.064	1.299	8,09	24.920	2.828	11,4
Altri debiti correnti	33.050			35.690		
Debiti finanziari	77.020			92.467		
Debiti per locazioni finanziarie	3.595			8.402		
Debiti per imposte correnti	671			520		
Totale passività correnti	130.400			161.999		
Totale passività	194.134			257.915		
Totale passività e patrimonio netto	228.889			289.131		

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO CON EVIDENZIATI I RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

(in migliaia di euro)	31.12.2015	di cui parti correlate	%	31.12.2014	di cui parti correlate	%
Ricavi	170.370	1.551	0,09	198.688	219	0.11
Altri ricavi	8.797	2.939	0,33	27.056	45	0.17
Variatione nelle rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	(110)			18		
Totale ricavi	179.057			225.762		
Consumi di materie prime ed altri	22.493	1.393	6,19	35.902	3.764	10.48
Costi del lavoro	74.569			83.862		
Ammortamenti e perdite di valore immobilizzazioni	12.436			12.611		
Altri costi operativi	67.622	3.294	4,87	82.530	3.192	3.87
Totale costi operativi	177.120			214.905		
Risultato operativo	1.937			10.857		
Proventi finanziari	53			144		
Oneri finanziari	5.737	3	0,05	7.547	2	0.03
Proventi (oneri) finanziari	(5.684)			(7.403)		
Rettifiche di valore di attività finanziarie	-			-		
Proventi (oneri) da valutazione delle partecipazioni	(4)			-		
Utile (perdita) prima delle imposte	(3.751)			3.454		
Imposte correnti e differite sul reddito	472			5.540		
Risultato netto delle attività in funzionamento	(4.223)			(2.086)		
Risultato netto delle attività destinate alla dismissione e dismesse	7.065			-		
Interessi delle minoranze	847			(329)		
Utile (perdita) del periodo del Gruppo	3.689			(2.415)		

INFORMAZIONI SOCIETARIE

Il bilancio consolidato della Monrif S.p.A. (di seguito anche "Società" o "Capogruppo") e sue controllate ("Gruppo") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 24 marzo 2016.

Monrif S.p.A. è una società per azioni, quotata alla Borsa di Milano, con sede sociale a Bologna in via Enrico Mattei, 106. Il Gruppo Monrif, di cui la capogruppo è la *holding* finanziaria, opera nei settori editoriale/new media – pubblicitario, stampa, servizi alberghieri e immobiliare:

- quotidiani con le testate *QN Quotidiano Nazionale, Il Resto del Carlino, La Nazione, Il Giorno*;
- new media tramite la società Monrif Net S.r.l.;
- periodici con *Cavallo Magazine, Enigmistica*;
- pubblicità con la concessionaria SpeeD Società Pubblicità Editoriale e Digitale S.p.A.;
- stampa tramite Poligrafici Printing S.p.A., *holding* che controlla Grafica Editoriale Printing S.r.l. e CSP Centro Stampa Poligrafici S.r.l. e detiene Rotopress International S.r.l. per una quota pari al 33% del capitale;
- servizi alberghieri tramite EGA S.r.l. e la sua controllata Eucera S.r.l.;
- immobiliare tramite le società Poligrafici Real Estate S.r.l. e CAFI S.r.l..

Criteria di redazione

Il bilancio consolidato è stato redatto in base al principio del costo storico, eccetto che per la valutazione al *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita, nonché sul presupposto della continuità aziendale.

Il Gruppo ha adottato per lo schema della situazione patrimoniale - finanziaria il metodo che prevede la rappresentazione delle attività e delle passività distinte tra "correnti" e "non correnti". Per lo schema di conto economico è stato scelto il criterio di classificazione denominato "per natura" in quanto ritenuto il più adatto a rappresentare l'informativa societaria. Per lo stesso motivo si è scelto di adottare il "metodo indiretto" per la redazione del rendiconto finanziario. Tutti i valori sono espressi in euro, che è la moneta funzionale in cui operano le società del Gruppo, se non diversamente indicato.

Continuità aziendale

Il Gruppo Monrif ha conseguito, nel 2015, un utile a livello di risultato operativo di € 1,9 milioni ed un utile netto di € 3,7 milioni. Tali risultati evidenziano sensibili miglioramenti rispetto allo scorso esercizio, in particolare sul risultato operativo che è positivo anche senza considerare i proventi non ricorrenti precedentemente commentati, nonostante gli effetti derivanti dalla riduzione complessiva dei ricavi, in particolare della raccolta pubblicitaria sui mezzi di comunicazione e dei quotidiani gestiti dal Gruppo.

Alla luce di quanto sopra descritto ed in considerazione dell'attuale andamento del mercato, nel corso del 2015 sono proseguite le operazioni di riorganizzazione sia attraverso la riduzione volontaria degli organici che con la sottoscrizione, nel mese di febbraio 2015, dell'accordo per l'affitto dell'azienda GEP, azioni che hanno consentito il recupero della redditività operativa.

Inoltre, considerate le *performance* del Gruppo, le cessioni immobiliari effettuate ed il *trend* di riduzione dei tassi di interesse sul mercato, in data 24 marzo 2016 è stata siglata una ulteriore revisione della Convenzione che ha determinato la riduzione dello *spread* applicato oltre che il mantenimento delle linee per cassa e per firma fino al 31 dicembre 2017.

Peraltro la cessione del complesso immobiliare di Firenze da parte della controllata Poligrafici Editoriale S.p.A. ed il rispetto dei parametri finanziari al 31 dicembre 2014 avevano già permesso una prima revisione, in data 29 aprile 2015, della Convenzione bancaria, attiva da aprile 2014, con un importante effetto positivo sugli oneri finanziari oltre ad un'ulteriore proroga di 12 mesi, fino al 30 giugno 2016, delle scadenze del debito a medio lungo termine della controllata GEP.

Per quanto riguarda la capogruppo Monrif S.p.A. e la controllata EGA S.r.l. gli andamenti consuntivati nel corso del 2015 sono risultati allineati a quelli inclusi nel piano pluriennale approvato nel mese di marzo 2014 e pertanto non si è resa necessaria la predisposizione di piani aggiornati. Per tali società è stato analizzato il fabbisogno finanziario per i prossimi dodici mesi dal quale è emerso che i flussi di cassa della gestione corrente, tenuto conto delle stime di variazione del capitale circolante netto sulla base dei piani soprarmenzionati, risultano sufficienti a far fronte all'intero fabbisogno finanziario. Inoltre gli Amministratori della Monrif hanno anche analizzato il rispetto dei parametri finanziari applicabili all'accordo bancario di Monrif ed EGA dal quale non sono emerse criticità anche in considerazione dell'aggiornamento di tali parametri avvenuta con la recente revisione della Convenzione di cui sopra. Peraltro, in accordo con gli impegni contenuti nella Convenzione Interbancaria di cui sopra, gli Amministratori hanno confermato il mandato a consulenti terzi per la cessione di uno o più immobili - alberghi, finalizzata alla ulteriore riduzione dell'indebitamento finanziario di Monrif S.p.A. entro il mese di giugno 2017, che potrebbe avvenire, laddove ce ne fosse la necessità, anche tramite il supporto finanziario degli azionisti della stessa.

Anche per quanto riguarda la Poligrafici Editoriale S.p.A. gli andamenti previsti e gli effetti degli interventi in atto sono stati riflessi dagli Amministratori nel Piano Pluriennale del Gruppo Poligrafici Editoriale per il periodo 2016-2019, approvato dal Consiglio di Amministrazione dello stesso in data 15 marzo 2016. Nell'ambito della stessa riunione, è stato analizzato anche il fabbisogno finanziario per i prossimi dodici mesi dal quale è emerso che i flussi di cassa della gestione corrente, tenuto conto delle stime di variazione del capitale circolante netto sulla base del Piano pluriennale

sopramenzionato, risultano sufficienti a far fronte all'intero fabbisogno finanziario. Inoltre, sulla base dei dati attesi per l'esercizio 2016, gli Amministratori della Poligrafici Editoriale S.p.A. hanno anche analizzato il rispetto dei parametri finanziari applicabili all'accordo bancario, senza riscontrare criticità.

Pertanto, su tali basi, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 è stato redatto secondo il presupposto della continuità aziendale.

Espressione di conformità agli IAS/IFRS

Il bilancio consolidato dell'esercizio 2015 è stato predisposto nella forma e nel contenuto secondo l'informativa prevista dai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) emessi dall'*International Accounting Standards Board* ed omologati dall'Unione Europea, incluse tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC), e sulla base dei provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/2005. Non è stata applicata nessuna deroga ai Principi Contabili Internazionali nella redazione del presente bilancio. I principi contabili adottati sono omogenei a quelli utilizzati nel bilancio comparativo al 31 dicembre 2014 ad eccezione dell'adozione degli emendamenti obbligatori per i periodi annuali aventi inizio il 1° gennaio 2015.

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

I prospetti contabili relativi alla situazione patrimoniale ed economica delle controllate utilizzati ai fini della redazione del bilancio consolidato, sono predisposti adottando i medesimi principi contabili della Capogruppo. La data di chiusura del bilancio delle imprese controllate coincide con quella della Capogruppo.

I principali criteri di consolidamento seguiti nella redazione del bilancio consolidato, predisposto in conformità agli IFRS, al 31 dicembre 2015 sono i seguenti:

- Il valore contabile delle partecipazioni viene eliminato contro il relativo patrimonio netto, a fronte dell'assunzione delle attività e passività delle partecipate secondo il metodo dell'integrazione globale.
- Il corrispettivo trasferito in una aggregazione aziendale è valutato al *fair value*, calcolato come la somma dei *fair value* della attività trasferita e delle passività assunte dal Gruppo alla data di acquisizione e degli strumenti di capitale emessi in cambio del controllo della impresa acquisita. Gli oneri accessori alla transazione sono rilevati a conto economico nel momento in cui sono sostenuti. L'eccesso del costo di acquisizione rispetto alla quota di mercato della quota di pertinenza del Gruppo nelle attività nette è contabilizzato ad avviamento (*goodwill*).
- Nell'ipotesi in cui emerga una differenza negativa, l'IFRS 3 non contempla la rilevazione di un avviamento negativo. Pertanto l'eccedenza dell'interessenza dell'acquirente nel *fair value* delle attività, passività e passività potenziali identificabili dell'impresa acquisita rispetto al costo è rilevata a conto economico dopo avere rideterminato il *fair value* delle attività, passività e passività potenziali identificabili dell'impresa acquisita.
- Una volta acquisito il controllo della partecipata, eventuali acquisizioni di ulteriori quote sono contabilizzate imputando la differenza tra il prezzo pagato ed il valore della corrispondente quota del patrimonio netto contabile della partecipata direttamente a riduzione del patrimonio netto consolidato. Analogamente, in caso di cessione di partecipazioni che non comporti la perdita del controllo, la plusvalenza o la minusvalenza sono imputate direttamente ad una posta del patrimonio netto e successivamente trasferite al conto economico solo al momento della cessione del controllo della partecipata.
- I risultati economici delle imprese controllate acquisite o cedute nel corso dell'esercizio sono inclusi nel conto economico consolidato dall'effettiva data di acquisizione fino all'effettiva data di cessione.
- Vengono eliminate le operazioni significative avvenute tra società consolidate, così come le partite di credito e di debito, costi e ricavi e gli utili non ancora realizzati derivanti da operazioni compiute fra società del Gruppo, al netto dell'eventuale effetto fiscale. Le perdite infragruppo sono eliminate ad eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di perdite durevoli.
- La quota di interessenza degli azionisti di minoranza nelle attività nette delle controllate consolidate è identificata separatamente rispetto al patrimonio netto di Gruppo. Tale interessenza è determinata in base alla percentuale da essi detenuta nei *fair value* delle attività e passività iscritte alla data dell'acquisizione originaria e nelle variazioni di patrimonio netto dopo tale data. Successivamente le perdite attribuibili agli azionisti di minoranza eccedenti il patrimonio netto di loro spettanza sono attribuite al patrimonio netto di Gruppo ad eccezione dei casi in cui le minoranze abbiano un'obbligazione vincolante e siano in grado di fare ulteriori investimenti per coprire le perdite. Per le acquisizioni effettuate anteriormente alla data di prima applicazione degli IFRS, come consentito dall'IFRS 1, il consolidamento avviene sulla base dei principi previgenti. Pertanto il patrimonio netto di terzi è stato determinato originariamente sulla base della quota di patrimonio netto contabile di pertinenza del socio di minoranza alla data dell'acquisizione.
- Quando le perdite di pertinenza dei soci di minoranza eccedono la loro quota di pertinenza del capitale della partecipata, l'eccedenza, ossia il *deficit*, viene registrata a carico del Gruppo, salvo il caso e nella misura in cui i soci di minoranza abbiano un'obbligazione vincolante e siano in grado di effettuare un investimento addizionale a copertura delle perdite, nel qual caso l'eccedenza viene registrata tra le attività nel bilancio consolidato. Nel primo caso, se si dovessero verificare utili in futuro, la quota di tali utili di pertinenza dei soci di minoranza viene attribuita alla quota di utile del Gruppo per l'ammontare necessario per recuperare le perdite in precedenza attribuite al Gruppo.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI DAL 1° GENNAIO 2015 RILEVANTI PER IL GRUPPO

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2015:

- In data 20 maggio 2013 è stata pubblicata l'interpretazione **IFRIC 21 – Levies**, che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti da un ente governativo. Il principio affronta sia le passività per tributi che rientrano nel campo di applicazione dello IAS 37 - *Accantonamenti, passività e attività potenziali*, sia quelle per i tributi il cui *timing* e importo sono certi. L'interpretazione si applica retrospettivamente per gli esercizi che decorrono al più tardi dal 17 giugno 2014 o data successiva. L'adozione di tale nuova interpretazione non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "**Annual Improvements to IFRSs: 2011-2013 Cycle**" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi (tra cui: IFRS 3 *Business Combinations – Scope exception for joint ventures*, IFRS 13 *Fair Value Measurement – Scope of portfolio exception*, IAS 40 *Investment Properties – Interrelationship between IFRS 3 and IAS 40*). Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2015 o da data successiva. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS E IFRIC OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DAL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2015

Il Gruppo non ha applicato i seguenti Principi, nuovi ed emendati, emessi, ma non ancora in vigore.

- Emendamento allo IAS 19 "**Defined Benefit Plans: Employee Contributions**" (pubblicato in data 21 novembre 2013): relativo alla iscrizione in bilancio delle contribuzioni effettuate dai dipendenti o da terze parti ai piani a benefici definiti. La modifica si applica al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva.
- Emendamento all'**IFRS 11 Joint Arrangements – "Accounting for acquisitions of interests in joint operations"** (pubblicato in data 6 maggio 2014): relativo alla contabilizzazione dell'acquisizione di interessenze in una *joint operation* la cui attività costituisca un *business*. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.
- Emendamenti allo **IAS 16 Property, plant and Equipment** e allo **IAS 38 Intangibles Assets – "Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation"** (pubblicati in data 12 maggio 2014): secondo cui un criterio di ammortamento basato sui ricavi è considerato di norma inappropriato, in quanto, i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo dell'attività oggetto di ammortamento generalmente riflettono fattori diversi dal solo consumo dei benefici economici dell'attività stessa, requisito che viene, invece, richiesto per l'ammortamento. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.
- Emendamento allo **IAS 1 – "Disclosure Initiative"** (pubblicato in data 18 dicembre 2014): l'obiettivo delle modifiche è di fornire chiarimenti in merito ad elementi di informativa che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara ed intellegibile redazione dei bilanci. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo sul bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

Infine, nell'ambito del processo annuale di miglioramento dei principi, in data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato i documenti "**Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle**" (tra cui IFRS 2 *Share Based Payments – Definition of vesting condition*, IFRS 3 *Business Combination – Accounting for contingent consideration*, IFRS 8 *Operating segments – Aggregation of operating segments e Reconciliation of total of the reportable segments' assets to the entity's assets*, IFRS 13 *Fair Value Measurement – Short-term receivables and payables*) e in data 25 settembre 2014 "**Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle**" (tra cui: IFRS 5 – *Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations*, IFRS 7 – *Financial Instruments: Disclosure* e IAS 19 – *Employee Benefits*) che integrano parzialmente i principi preesistenti. Le modifiche si applicano al più tardi rispettivamente a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva e a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS NON ANCORA OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA

Alla data di riferimento del presente bilancio consolidato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora

concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti.

- Principio **IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers** (pubblicato in data 28 maggio 2014) che è destinato a sostituire i principi IAS 18 – *Revenue* e IAS 11 – *Construction Contracts*, nonché le interpretazioni IFRIC 13 – *Customer Loyalty Programmes*, IFRIC 15 – *Agreements for the Construction of Real Estate*, IFRIC 18 – *Transfers of Assets from Customers* e SIC 31 – *Revenues-Barter Transactions Involving Advertising Services*. Il principio stabilisce un nuovo modello di riconoscimento dei ricavi, che si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell'ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i *leasing*, i contratti d'assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:
 - l'identificazione del contratto con il cliente;
 - l'identificazione delle *performance obligations* del contratto;
 - la determinazione del prezzo;
 - l'allocazione del prezzo alle *performance obligations* del contratto;
 - i criteri di iscrizione del ricavo quando l'entità soddisfa ciascuna *performance obligation*.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2018 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli Amministratori non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 15 possa avere un impatto significativo sugli importi iscritti a titolo di ricavi e sulla relativa informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo.

- Versione finale dell'IFRS 9 – Strumenti finanziari (pubblicato il 24 luglio 2014). Il documento accoglie i risultati delle fasi relative a classificazione e valutazione, *Impairment*, e *Hedge accounting*, del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39:
 - introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie;
 - con riferimento al modello di *impairment*, il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle *expected losses* (e non sul modello delle *incurred losses* utilizzato dallo IAS 39) utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici;
 - introduce un nuovo modello di *hedge accounting* (incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l'*hedge accounting*, cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti *forward* e delle opzioni quando inclusi in una relazione di *hedge accounting*, modifiche al *test* di efficacia)

Il nuovo principio, che sostituisce le precedenti versioni dell'IFRS 9, deve essere applicato dai bilanci che iniziano il 1° gennaio 2018 o successivamente.

Gli amministratori non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 9 possa avere un impatto significativo sugli importi e l'informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 16 – Leases** che è destinato a sostituire il principio IAS 17 – *Leases*, nonché le interpretazioni IFRIC 4 *Determining whether an Arrangement contains a Lease*, SIC-15 *Operating Leases -Incentives* e SIC-27 *Evaluating the Substance of Transactions Involving the Legal Form of a Lease*.

Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di *lease* ed introduce un criterio basato sul controllo (*right of use*) di un bene per distinguere i contratti di *leasing* dai contratti per servizi, individuando quali discriminanti: l'identificazione del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall'uso del bene e il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto.

Il principio stabilisce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di *leasing* per il locatario (*lessee*) che prevede l'iscrizione del bene oggetto di *lease* anche operativo nell'attivo con contropartita un debito finanziario, fornendo inoltre la possibilità di non riconoscere come *leasing* i contratti che hanno ad oggetto i "*low-value assets*" e i *leasing* con una durata del contratto pari o inferiore ai 12 mesi. Al contrario, lo Standard non comprende modifiche significative per i locatori.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2019 ma è consentita un'applicazione anticipata, solo per le Società che hanno applicato in via anticipata l'IFRS 15 - *Revenue from Contracts with Customers*. Gli Amministratori si attendono che l'applicazione dell'IFRS 16 possa avere un impatto significativo sulla contabilizzazione dei contratti di *leasing* e sulla relativa informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo. Tuttavia, non è possibile fornire una stima ragionevole degli effetti finché il Gruppo non avrà completato un'analisi dettagliata dei relativi contratti.

- Documento "**Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28)**" (pubblicato in data 18 dicembre 2014), contenente modifiche relative a tematiche emerse a seguito dell'applicazione della *consolidation exception* concesse alle entità d'investimento. Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva, ne è comunque concessa l'adozione anticipata. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche, non soddisfacendo la Società la

definizione di società di investimento.

In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato un emendamento all'**IFRS 10 e IAS 28 Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture**. Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10 relativo alla valutazione dell'utile o della perdita risultante dalla cessione o conferimento di un *non-monetary asset* ad una *joint venture* o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima. Al momento lo IASB ha sospeso l'applicazione di questo emendamento.

PRINCIPI CONTABILI INVARIATI RISPETTO AL 31 DICEMBRE 2014

Conversione delle poste in valuta estera

La valuta funzionale e di presentazione adottata dal Gruppo Monrif è l'euro.

Le transazioni in valuta estera sono rilevate, inizialmente, al tasso di cambio esistente alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta estera sono riconvertite nella valuta funzionale al tasso di cambio esistente alla data di chiusura del bilancio. Tutte le differenze di cambio sono rilevate nel conto economico del bilancio.

Immobili, impianti e macchinari – Investimenti immobiliari

Gli immobili, gli impianti, i macchinari e gli investimenti immobiliari sono rilevati inizialmente al costo di acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori direttamente imputabili, al netto di eventuali sconti commerciali.

I costi di manutenzione sono capitalizzati nella rispettiva voce di pertinenza solo se essi permettono un significativo incremento nelle prestazioni o nella durata del bene relativo.

Dopo la rilevazione iniziale, gli immobili, gli impianti e macchinari e gli investimenti immobiliari sono iscritti al netto degli ammortamenti accumulati e di qualsiasi perdita per riduzione di valore accumulata.

L'ammortamento è calcolato sistematicamente sul valore del bene, dedotto il valore residuo al termine della vita utile, al netto dei costi di dismissione, in base alle aliquote economico-tecniche determinate in relazione alla residua possibilità di utilizzazione dei beni, a partire dal momento in cui l'attività è disponibile all'uso.

La vita utile stimata è riesaminata con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti, laddove necessari, sono apportati con applicazione prospettica.

Le aliquote applicate dal Gruppo sono le seguenti:

- fabbricati ed investimenti immobiliari: dal 2% al 3%;
- impianti e macchinari: dal 5% al 25%.

I terreni, considerati beni a vita utile illimitata, non sono soggetti ad ammortamento.

Il valore netto contabile delle immobilizzazioni materiali, impianti, macchinari ed investimenti immobiliari, è sottoposto a verifica ad ogni chiusura di bilancio sulla base dell'analisi di indicatori rappresentativi dell'esistenza di potenziali perdite di valore delle attività.

Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il valore di recupero, le attività vengono svalutate; qualora, in esercizi successivi, venissero meno i presupposti della svalutazione, viene ripristinato il valore originario. Il ripristino di una perdita di valore viene imputato a conto economico.

Per valore di recupero si intende il maggiore tra il *fair value* di un'attività o di una attività generatrice di flussi finanziari decrementato dei costi di vendita ed il suo valore d'uso, ed è determinato per singola attività a meno che tale attività non generi flussi finanziari ampiamente dipendenti da quelli generati da altre attività o gruppi di attività. Per determinare il valore d'uso di un'attività si calcola il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati, applicando un tasso di sconto che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

I contratti di *leasing* finanziario, che sostanzialmente trasferiscono al Gruppo tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, sono capitalizzati dalla data di inizio del *leasing*, al *fair value* del bene locato o, se minore, al valore attuale dei canoni di *leasing*. I canoni di *leasing* sono ripartiti tra quota capitale e quota interessi in modo da ottenere l'applicazione di un tasso di interesse costante sul saldo residuo del debito.

Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustificano una capitalizzazione sono inclusi nel costo di quel bene. Tali oneri finanziari sono capitalizzati come parte del costo del bene se è probabile che essi comporteranno benefici economici futuri per l'impresa e se possono essere attendibilmente determinati. Gli altri oneri finanziari devono essere rilevati come costo nell'esercizio nel quale sono sostenuti. La capitalizzazione degli oneri finanziari come parte del costo di un bene che giustifica una capitalizzazione inizia quando:

- a) si stanno sostenendo i costi per l'ottenimento del bene;
- b) si stanno sostenendo gli oneri finanziari;
- c) sono in corso le attività necessarie per predisporre il bene per il suo utilizzo previsto o per la vendita.

La capitalizzazione degli oneri finanziari è interrotta quando sono sostanzialmente completate tutte le operazioni necessarie per predisporre il bene che giustifica una capitalizzazione nelle condizioni per il suo utilizzo previsto o la

sua vendita.

I contratti di *leasing* nei quali il locatore conserva sostanzialmente tutti i rischi e i benefici tipici della proprietà sono classificati come *leasing* operativi. I canoni di *leasing* operativi sono imputati a conto economico in quote costanti ripartite secondo la durata del contratto.

Avviamento

L'avviamento, derivante dall'acquisizione di società controllate o collegate, è inizialmente iscritto al costo e rappresenta l'eccedenza del costo d'acquisto rispetto alla quota di pertinenza del *fair value* riferito ai valori identificabili delle attività, delle passività e delle passività potenziali delle società acquisite. L'eventuale differenza negativa, "avviamento negativo", è invece rilevata a conto economico al momento dell'acquisizione.

Nel caso di acquisizioni per fasi di società controllate, le singole attività e passività della controllata non vengono valutate al *fair value* in ogni acquisizione successiva e l'avviamento viene unicamente determinato nella prima fase di acquisizione.

Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene ridotto delle eventuali perdite di valore accumulate, determinate con le modalità descritte nel seguito.

L'avviamento relativo a partecipazioni in società collegate è incluso nel valore di carico di tali società.

L'avviamento viene sottoposto a un'analisi di recuperabilità con cadenza annuale o anche più breve nel caso in cui si verificano eventi o cambiamenti di circostanze che possano far emergere eventuali perdite di valore. Alla data di acquisizione l'eventuale avviamento emergente viene allocato a ciascuna delle unità generatrici di flussi finanziari che ci si attende beneficeranno degli effetti sinergici derivanti dall'acquisizione. L'eventuale perdita di valore è identificata attraverso valutazioni che prendono a riferimento la capacità di ciascuna unità di produrre flussi finanziari atti a recuperare la parte di avviamento a essa allocata, con le modalità indicate nella sezione relativa alle attività materiali. Nel caso in cui il valore recuperabile da parte dell'unità generatrice di flussi sia inferiore al valore di carico attribuito, si rileva la relativa perdita di valore. Tale perdita di valore non è ripristinata nel caso in cui vengano meno i motivi che l'hanno generata.

Al momento della cessione di una parte o dell'intera impresa precedentemente acquisita, e dalla cui acquisizione era emerso un avviamento, nella determinazione della plusvalenza o della minusvalenza da cessione si tiene conto del corrispondente valore residuo dell'avviamento.

L'avviamento non è sottoposto ad ammortamento.

In sede di prima adozione degli IAS/IFRS, il Gruppo ha scelto di non applicare l'IFRS 3 - Aggregazioni di imprese, in modo retroattivo alle acquisizioni avvenute prima del 1° gennaio 2004; di conseguenza l'avviamento generato su acquisizioni antecedenti la data di transizione agli IAS/IFRS è stato mantenuto al precedente valore, determinato secondo i principi contabili italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore.

Altre attività immateriali

Le attività immateriali sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate in quote costanti lungo la loro vita utile stimata, se possiedono una vita utile finita; le attività con vita utile indefinita, quali le testate, non vengono ammortizzate ma sottoposte a verifica per identificare eventuali riduzioni di valore annualmente o più frequentemente nei casi in cui vi siano indicazioni che le attività possano aver subito perdite di valore.

Se esiste un'indicazione che un'attività immateriale abbia subito una perdita di valore e nel caso in cui il valore di carico ecceda il valore di recupero, le attività vengono svalutate; qualora in esercizi successivi venissero meno i presupposti della svalutazione, il valore contabile dell'attività viene incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile senza, comunque, eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore. Il ripristino di una perdita di valore è iscritto immediatamente a conto economico.

L'eventuale perdita di valore è identificata attraverso le modalità indicate nella sezione relativa alle attività materiali.

Partecipazioni in società collegate

Si tratta di imprese nelle quali il Gruppo Monrif detiene almeno il 20% dei diritti di voto o nelle quali esercita un'influenza significativa. Tali imprese vengono valutate con il metodo del patrimonio netto: la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle società collegate viene inclusa nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si inizia a detenere tale quota di possesso.

Le differenze positive fra il valore di carico delle partecipazioni in dette imprese e le corrispondenti quote di patrimonio netto a valori correnti, sono conglobate nel valore delle partecipazioni stesse e soggette almeno una volta l'anno a valutazione al fine di verificare l'esistenza di eventuali perdite di valore.

L'eventuale perdita di valore è identificata con modalità simili a quelle indicate nella sezione relativa alle immobilizzazioni materiali. Nel caso in cui il valore recuperabile della partecipazione sia inferiore rispetto al suo valore contabile si rileva la relativa perdita di valore. Tale perdita di valore è ripristinata nel caso in cui vengano meno i motivi che l'hanno generata.

Dette quote di svalutazione, unitamente alle quote di risultato di pertinenza del Gruppo riportate nel periodo, sono iscritte a conto economico.

Qualora l'eventuale quota di pertinenza del Gruppo delle perdite della collegata ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata nel "fondo rischi ed oneri", nel caso in cui il Gruppo abbia l'obbligo di risponderne.

Attività finanziarie

Le attività finanziarie includono:

- Attività finanziarie disponibili per la vendita: comprendono le partecipazioni in altre imprese (con quote di possesso inferiori al 20%) valutate a *fair value*. Gli utili o le perdite conseguenti a tale valutazione sono iscritti in una separata voce del patrimonio netto, fino a che queste partecipazioni non sono vendute, recuperate o cessate o fino a che non si accerti che esse hanno subito una perdita significativa o prolungata di valore. In questi casi gli utili o le perdite, fino a quel momento accumulati nel patrimonio netto, sono imputati a conto economico. La *policy* contabile del Gruppo prevede, per la valutazione di una perdita prolungata o significativa di valore degli strumenti *AFS*, l'adozione separata di parametri di *impairment* costituiti da una riduzione del *fair value* superiore al 60% o da una diminuzione prolungata per oltre 36 mesi rispetto al valore iscritto originariamente. Resta fermo che, in circostanze eccezionali, al verificarsi di andamenti anomali di mercato, gli Amministratori potrebbero derogare comunque alle soglie predeterminate fornendo adeguata motivazione nelle note illustrative.
- Finanziamenti e prestiti: sono iscritti al costo ammortizzato. Qualora non abbiano una scadenza prefissata, sono valutati al costo di acquisizione. Se hanno scadenza superiore all'anno, se sono infruttiferi o maturano interessi inferiori al mercato sono attualizzati utilizzando i tassi di mercato. Sono inclusi nella posizione finanziaria netta. I finanziamenti a medio – lungo termine sono esposti in bilancio al netto degli oneri accessori sostenuti per la loro accensione.
- Attività finanziarie detenute per la negoziazione: sono valutate a *fair value*. Gli utili o le perdite conseguenti a tale valutazione sono rilevati a conto economico. Tali attività sono incluse nella posizione finanziaria netta.
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti: comprendono il denaro in cassa ed i depositi bancari e postali a vista e a breve termine, in quest'ultimo caso con una scadenza originaria prevista non oltre tre mesi. Tali attività sono rilevate al *fair value* ed incluse nella posizione finanziaria netta.

Il *fair value* delle attività finanziarie è determinato sulla base dei prezzi di offerta quotati o mediante l'utilizzo di modelli finanziari. Il *fair value* delle attività finanziarie non quotate è stimato utilizzando apposite tecniche di valutazione adattate alla situazione specifica dell'emittente. Le attività finanziarie per le quali il valore corrente non può essere determinato in modo affidabile sono rilevate al costo, ridotto per perdite di valore.

Vengono regolarmente effettuate valutazioni al fine di verificare se esista oggettiva evidenza che un'attività finanziaria o che un gruppo di attività possa aver subito una riduzione di valore. Se esistono evidenze oggettive, la perdita di valore viene rilevata come costo nel conto economico del periodo.

Attività e passività destinate alla vendita e attività operative cessate

Le attività e le passività destinate alla vendita e le attività operative cessate sono classificate come tali se il loro 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 considerate altamente probabili e le attività e passività sono immediatamente disponibili per la vendita nelle condizioni in cui si trovano.

Quando il Gruppo è coinvolto in un piano di dismissione che comporta la perdita di controllo di una partecipata, tutte le attività e passività di tale partecipata sono classificate come destinate alla vendita se le condizioni sopra descritte sono avverate, anche nel caso in cui, dopo la dismissione, il Gruppo continui a detenere una partecipazione di minoranza nella controllata.

Le attività destinate alla vendita sono valutate al minore tra il loro valore netto contabile e il *fair value* al netto dei costi di vendita.

Cancellazione di attività e passività finanziarie

Attività finanziarie

Un'attività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- il Gruppo conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- il Gruppo ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure non ha trasferito né trattenuto tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui il Gruppo abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una

garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che il Gruppo potrebbe essere tenuto a corrispondere.

Nei casi in cui il coinvolgimento residuo prenda la forma di un'opzione emessa e/o acquistata sull'attività trasferita (comprese le opzioni regolate per cassa o simili), la misura del coinvolgimento del Gruppo corrisponde all'importo dell'attività trasferita che il Gruppo potrà riacquistare; tuttavia nel caso di un'opzione *put* emessa su un'attività misurata al *fair value* (comprese le opzioni regolate per cassa o con disposizioni simili), la misura del coinvolgimento residuo del Gruppo è limitata al minore tra il *fair value* dell'attività trasferita e il prezzo di esercizio dell'opzione.

Passività finanziarie

Una passività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato o adempiuto.

Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattata come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

Strumenti finanziari

L'informativa, prevista dall'IFRS 7, che consente di valutare la significatività degli strumenti finanziari del Gruppo e la natura dei rischi associati a tali strumenti finanziari viene esposta in punti diversi delle presenti note illustrative.

Rimanenze

Le rimanenze di magazzino sono valutate al minore tra il costo ed il valore netto di presumibile realizzo. Il costo viene determinato secondo la configurazione del costo medio ponderato. Il costo dei prodotti finiti comprende materie prime, costi di lavoro diretto, altri costi diretti ed oneri di produzione, ma esclude gli oneri finanziari.

Il valore netto di presumibile realizzo è costituito dal normale prezzo stimato di vendita dedotti i costi di completamento e quelli per realizzarne la vendita.

Crediti commerciali

I crediti commerciali, derivanti dalla vendita di beni o servizi prodotti o commercializzati dal Gruppo, sono inclusi tra le attività correnti.

Sono valutati e iscritti prudenzialmente secondo il loro presumibile valore di realizzo mediante rettifica del valore nominale con apposito fondo svalutazione crediti.

Una stima dei crediti a rischio di inesigibilità viene effettuata quando l'incasso dell'intero ammontare non è più probabile. I crediti inesigibili vengono svalutati al momento della loro individuazione.

Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte in riduzione del patrimonio netto. Il costo originario delle azioni proprie ed i ricavi ed oneri derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati come movimenti di patrimonio netto.

Strumenti rappresentativi di patrimonio netto

Gli strumenti rappresentativi di patrimonio netto emessi dal Gruppo sono rilevati in base all'importo incassato, al netto dei costi diretti di emissione.

Debiti commerciali

I debiti commerciali sono iscritti al loro valore nominale.

Benefici ai dipendenti

Il trattamento di fine rapporto (TFR) e i fondi di quiescenza, sono determinati applicando una metodologia di tipo attuariale; l'ammontare dei diritti maturati nell'esercizio dai dipendenti si imputa al conto economico nella voce "Costo del lavoro" mentre l'onere finanziario figurativo che l'impresa sosterrrebbe se si chiedesse al mercato un finanziamento di importo pari al TFR si imputa tra i "Proventi (Oneri) finanziari netti". Gli utili e le perdite attuariali che riflettono gli effetti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate sono rilevati nel conto economico complessivo tenendo conto della rimanente vita lavorativa media dei dipendenti. In particolare, in seguito alla Legge Finanziaria del 27 dicembre 2006 n. 296, si è valutata ai fini dello IAS 19 solo la passività relativa al TFR maturato rimasto in azienda, poiché le quote in maturazione vengono versate ad un'entità separata (Forma pensionistica complementare o Fondi INPS). In conseguenza di tali versamenti l'azienda non avrà più obblighi connessi all'attività lavorativa prestata in futuro dal dipendente (cd. *Defined contribution plan*).

Fondi per rischi e oneri

Gli accantonamenti a fondi per rischi ed oneri sono effettuati quando il Gruppo deve fare fronte ad una obbligazione

attuale che deriva da un evento passato, che comporti un probabile utilizzo di risorse per soddisfare l'obbligazione, e quando possa essere effettuata una stima affidabile sull'ammontare dell'obbligazione.

Nel caso di accantonamenti relativi ad oneri che si manifesteranno oltre 12 mesi, questi sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso di sconto, prima delle imposte, che rifletta la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo e, se opportuno, ai rischi specifici della passività.

Ricavi

I ricavi generati dalla vendita di beni 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 relativi alla vendita di servizi parzialmente resi sono rilevati in base alla percentuale di completamento del servizio, quando non sussistono incertezze di rilievo sull'ammontare e sull'esistenza del ricavo e dei relativi costi. Diversamente, i ricavi sono riconosciuti nei limiti dei costi sostenuti e recuperabili.

I ricavi sono iscritti al netto dei resi, sconti, abbuoni e premi.

Dividendi

I dividendi sono rilevati quando sorge il diritto a ricevere il pagamento.

Contributi

I contributi pubblici, sotto forma di crediti d'imposta, sono rilevati al *fair value* quando sussiste la ragionevole certezza che saranno ricevuti e tutte le condizioni ad essi riferiti risultino soddisfatte. Quando i contributi sono correlati a componenti di costo (per esempio contributi in conto esercizio), sono rilevati come ricavi, ma sono ripartiti sistematicamente su differenti esercizi in modo che i ricavi siano commisurati ai costi che essi intendono compensare.

Oneri finanziari

Gli oneri finanziari sono capitalizzati quando si riferiscono ad una attività immobilizzata che richieda un periodo di tempo rilevante per essere pronta per l'uso previsto o per la vendita.

Imposte sul reddito

Le imposte correnti sul reddito del periodo sono determinate in base alla stima del reddito imponibile e in conformità alle disposizioni in vigore; si tiene conto, inoltre, degli effetti derivanti dall'applicazione normativa, nell'ambito del Gruppo, del consolidato fiscale nazionale.

Le imposte sul reddito differite attive e passive sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori patrimoniali iscritti nel bilancio ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

L'iscrizione di attività per imposte differite è effettuata quando il loro recupero è probabile, cioè quando si prevede che possano rendersi disponibili in futuro utili fiscali sufficienti a permettere che tale attività possa essere utilizzata.

La recuperabilità delle attività per imposte differite viene riesaminata ad ogni chiusura di periodo.

Le imposte differite attive e passive sono definite in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nell'esercizio in cui tali attività si realizzeranno o tali passività si estingueranno, considerando le aliquote in vigore o quelle già emanate alla data di chiusura del bilancio.

Le imposte correnti sul reddito relative a componenti rilevati direttamente a patrimonio netto sono imputate a patrimonio netto e non a conto economico.

Gli accantonamenti per imposte che potrebbero generarsi dal trasferimento di utili non distribuiti delle società controllate sono effettuati solo dove vi sia la reale intenzione di trasferire tali utili.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra i costi operativi.

Risultato per azione

Il risultato base per azione coincide con il risultato per azione diluito in quanto non sono state emesse azioni convertibili ed è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie.

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note 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 bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente in bilancio.

RAPPORTI CON COLLEGATE, CONTROLLANTI O PARTI CORRELATE

Sono riportati di seguito i rapporti con collegate, controllanti o parti correlate al 31 dicembre 2015:

(in migliaia di euro)	Crediti	Debiti	Ricavi	Costi
Società collegate	339	422	4.296	3.706
Società correlate	1.309	877	194	974
Totale	1.648	1.299	4.490	4.680

Tutti i rapporti sono regolati alle normali condizioni di mercato.

I principali rapporti sono intercorsi con le seguenti società:

- Rotopress International S.r.l. (società collegata): vendita di carta e fornitura di prestazioni di stampa a fronte di servizi di stampa ricevuti;
- Solitaire S.r.l. (società correlata): affitto del ramo d'azienda relativo alla testata "Cavallo Magazine";
- Agricola Merse S.r.l. (società correlata): per il contratto di promozione commerciale in essere con la controllata E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l..

IMPEGNI

(in migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014
Fideiussioni prestate		
- <i>altri</i>	-	-
Ipoteche		
- <i>alberghi per finanziamento</i>	35.300	68.600
Beni di terzi presso di noi		
- <i>altri beni in deposito</i>	305	-
Totale	35.605	68.600

L'importo delle fidejussioni prestate a garanzia di debiti contratti dalle società presenti nell'area di consolidamento non viene riportato in quanto gli importi garantiti sono già espressi nelle passività di bilancio.

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 di Monrif S.p.A. comprende i bilanci al 31 dicembre 2015, approvati dalle Assemblee o predisposti dai Consigli di Amministrazione della Capogruppo e di tutte le società nelle quali essa detiene direttamente o indirettamente il controllo così come definito dall'IFRS 10 – Bilancio consolidato. Tale controllo esiste quando un'impresa è in grado di esercitare il controllo se è esposta o ha il diritto a partecipare ai risultati (positivi e negativi) della partecipata e se è in grado di esercitare il suo potere per influenzarne i risultati economici. I bilanci delle imprese controllate sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere.

Rispetto al 31 dicembre 2015 non sono intervenute variazioni nell'area di consolidamento.

Le società incluse nell'area di consolidamento sono elencate nel prospetto dell'Allegato 1.

Informativa di settore

I settori sono stati identificati sulla base del sistema di rendicontazione interna che il vertice aziendale utilizza per allocare le risorse e per valutare le *performances*, in accordo con l'IFRS 8.

(in migliaia di euro)	Settore Editoria/ Pubblicità		Settore Stampa conto terzi		Settore Immobiliare		Settore Alberghiero		Attività diverse		Elisioni e rettifiche		Attività destinate alla dismissione e dismesse		Totale	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
	Conto Economico															
Ricavi totali	154.892	161.769	35.361	56.804	955	7.851	16.801	19.281	274	271	(43.651)	(20.214)	14.425	-	179.057	225.762
Risultato operativo	(299)	(5.583)	3.808	(3.220)	(653)	3.167	1.241	780	(730)	(737)	(13.592)	16.450	12.162	-	1.937	10.857
Proventi (oneri) finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(5.684)	(7.403)
Proventi (oneri) da valutaz. partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4)	-
Imposte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	472	5.540
Risultato netto delle attività di funzionamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4.223)	-
Risultato netto delle attività destinate alla dismissione e dismesse	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.065	-
Utile (perdita) del periodo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.689	(2.415)
Di cui:																
di pertinenza del Gruppo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.842	(2.086)
di pertinenza dei terzi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	847	(329)
Ammortamenti e perdite di valore immobilizzazioni	3.589	3.618	4.756	4.778	954	1.638	1.705	2.605	-	-	1.192	(28)	240	-	12.436	12.611

(in migliaia di euro)	Settore Editoria/ Pubblicità		Settore Stampa conto terzi		Settore Immobiliare		Settore Alberghiero		Attività diverse		Elisioni e rettifiche		Attività destinate alla dismissione e dismesse		Totale	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
	Stato Patrimoniale															
Attività immobilizzate nette di settore	59.401	62.131	41.050	46.314	21.510	22.532	32.582	43.346	8.091	11.067	13.016	15.022	-	-	175.650	200.142
Partecipazioni in collegate ed altre imprese	2.623	2.623	1.568	1.568	-	-	-	-	6	10	-	-	-	-	4.197	4.201

NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA

ATTIVITÀ NON CORRENTI

Immobili, impianti e macchinari (1)

La composizione e la movimentazione delle immobilizzazioni materiali di proprietà e dei beni in *leasing* sono esposte nell'allegato 4. Gli immobili, impianti e macchinari, rispetto al 31 dicembre 2014, diminuiscono di 19.825 migliaia di euro principalmente per l'effetto combinato degli ammortamenti (9.495 migliaia di euro), delle svalutazioni (1.687 migliaia di euro), delle alienazioni al netto del relativo utilizzo fondo (9.214 migliaia di euro) e degli acquisti (573 migliaia di euro) effettuati nell'esercizio. Come ampiamente descritto nella Relazione sulla Gestione la principale alienazione dell'esercizio è stata quella relativa all'Hotel Hermitage che in data 16 settembre 2015, le controllate Emiliana Grandi Alberghi EGA S.r.l. e Immobiliare Fioemes S.r.l. hanno perfezionato con Leonardo Hotel Hermitage S.r.l., società del Gruppo Fattal Hotel's.

Contratti di *leasing*

Di seguito diamo una breve descrizione dei principali contratti di *leasing* in essere al 31 dicembre 2015.

Grafica Editoriale Printing S.r.l.

La Grafica Editoriale Printing S.r.l. ha stipulato diversi contratti di *leasing* di seguito elencati:

- un contratto di *leasing* finanziario con Mediocredito S.p.A. per l'acquisto di una rotativa *KBA Commander*, con scadenza novembre 2018;
- un contratto di *leasing* finanziario con UBI Leasing per l'acquisto della linea di punto metallico *Müller Martini*, con scadenza settembre 2018;
- un contratto di *leasing* finanziario con UBI Leasing per l'acquisto di un sistema automatizzato di carrelli LGV per la movimentazione di semilavorati e prodotti finiti, stipulato nel 2010 e scadente nel settembre 2019;
- un contratto di *leasing* finanziario con MPS Leasing & Factoring per l'acquisto di un forno per la stampa congiunta "a caldo" tra le torri *Colora* e *Commander*, con scadenza ottobre 2022;
- un contratto di *leasing* finanziario con MPS Leasing & Factoring per l'acquisto di una rotativa *KBA Commander CT 5/2* con scadenza 2022.

CSP Centro Stampa Poligrafici S.r.l.

La CSP Centro Stampa Poligrafici S.r.l. ha in essere i seguenti contratti di *leasing*, di seguito elencati:

- due contratti di *leasing* finanziario con Mediocredito S.p.A. per l'acquisto di due rotative *KBA Colora* installate presso gli stabilimenti di Campi Bisenzio (FI) e di Bologna, il primo con scadenza maggio 2018 e il secondo, luglio 2018;
- due contratti di *leasing* finanziario con Mediocredito S.p.A., per l'acquisto di una rotativa *KBA Colora* e un sistema manuale di trasporto bobine *KBA Patras* con scadenza, rispettivamente, ottobre 2017 e aprile 2018;
- diversi contratti di *leasing* finanziario con UBI Leasing S.p.A. per l'acquisto di impianti e macchinari installati presso gli stabilimenti di Campi Bisenzio (FI) e Bologna con scadenze previste tra agosto 2015 e gennaio 2017.

Immobilizzazioni in corso e acconti

Rispetto al 31 dicembre 2014 le immobilizzazioni in corso sono aumentate di 8 migliaia di euro.

Impairment test asset Grafica Editoriale Printing S.r.l.

In relazione alle difficoltà riscontrate nel rilancio delle proprie attività di stampa per conto terzi, nel mese di febbraio 2015 è stato sottoscritto un accordo per l'affitto dell'azienda Grafica Editoriale Printing S.r.l. a Rotopress International S.r.l., società specializzata sia nella stampa di quotidiani per conto terzi sia nella stampa commerciale, partecipata al 33% da Poligrafici Printing S.p.A. e al 67% dal Gruppo Pignini. Gli effetti derivanti da tale accordo sono stati riflessi nel Piano Pluriennale della Grafica Editoriale Printing S.r.l., utilizzato dalla Direzione del Gruppo al fine di effettuare il *test di impairment*, approvato in data 16 marzo 2016, dal Consiglio di Amministrazione della Poligrafici Printing S.p.A. (società controllante diretta della GEP).

I parametri assunti per l'*impairment test* della *cash generating unit* della GEP sono stati i medesimi utilizzati in relazione al *test* di secondo livello di Poligrafici Printing S.r.l., successivamente esposti.

Per quanto riguarda il risultato del *test* si evidenzia che, a fronte di un valore complessivo dell'attivo immobilizzato (al netto del fondo rischi stanziato lo scorso esercizio) della Grafica Editoriale Printing S.r.l. di complessivi 17 milioni di

euro, emerge, dalle risultanze del *test* un *recoverable amount* dello stesso pari al medesimo importo. Sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009, si è provveduto ad elaborare un'analisi di sensitività sui risultati del *test* rispetto alla variazione degli assunti di base (WACC) che condizionano il valore d'uso della *cash generating unit*. Dai risultati delle analisi di sensitività basate sull'incremento del WACC dello 0,5%, l'attivo immobilizzato della GEP non presenterebbe significativi problemi di *impairment*.

Impairment test settore stampa Gruppo Printing

Relativamente alla valutazione degli *asset* del Gruppo Poligrafici Editoriale, si sottolinea, in accordo con quanto raccomandato dal Documento Banca d'Italia-Consob-Isvap n. 4, del 3 marzo 2010, che gli Amministratori non ritengono rappresentativo il valore di capitalizzazione che emerge dalle quotazioni di Borsa di detta società, che risulta inferiore al relativo patrimonio netto contabile consolidato al 31 dicembre 2015. Gli Amministratori confermano i valori patrimoniali del Gruppo Poligrafici Printing non considerando, pertanto, la capitalizzazione di Borsa inferiore al patrimonio netto contabile di riferimento, come indicatore di *impairment*. Nell'effettuare tale valutazione gli Amministratori hanno considerato quanto segue:

- il valore limitato del flottante (inferiore all'11%) fa sì che il valore delle azioni sul mercato azionario non rifletta il valore economico del "pacchetto di maggioranza";
- l'attuale valore di capitalizzazione del Gruppo Poligrafici Printing risente della congiuntura non favorevole dei mercati borsistici e delle *performances* non brillanti del settore stampa negli ultimi anni.

Al fine di corroborare le suddette considerazioni, gli Amministratori hanno predisposto uno specifico *impairment test*. Il valore d'uso delle due *cash generating unit*, operanti all'interno del Gruppo Poligrafici Printing è stato calcolato come di seguito descritto.

- Per la *cash generating unit* "stampa quotidiani" rappresentata dalla *legal entity* Centro Stampa Poligrafici S.r.l. è stato stimato il valore d'uso come valore attuale dei flussi di cassa operativi previsti, in funzione di due periodi di tempo: il primo definito dall'orizzonte di quattro anni (2016-2019) dell'ultimo Piano Pluriennale redatto dalla Direzione Aziendale, incluso nel Piano Pluriennale del Gruppo Poligrafici Editoriale, descritto in precedenza ed il secondo dal valore terminale (*terminal value*). A tal fine, per la *cash generating unit* si è fatto riferimento al risultato operativo, al netto delle imposte, maggiorato di ammortamenti e svalutazioni e diminuito, per riflettere gli investimenti operativi e la generazione-assorbimento di cassa derivante dalla variazione del capitale circolante operativo. Il *terminal value* è stato stimato con l'applicazione del metodo della rendita perpetua con crescita nulla.

Il flusso di cassa operativo così determinato è stato scontato utilizzando un tasso di attualizzazione (5,47%) che permetta di riflettere il costo/opportunità ponderato di tutte le fonti del capitale (costo medio ponderato del capitale - WACC), sulla base di una struttura finanziaria rappresentativa del settore di riferimento. Il costo del debito è stato stimato utilizzando il costo medio dei debiti finanziari contratti dal Gruppo. Per il tasso sugli investimenti non a rischio è stato utilizzato il rendimento medio dell'intero esercizio 2015 dei BTP decennali. Il beta azionario riflette la struttura finanziaria debito/*equity* presa a riferimento ed è stato stimato, così come il premio di rischio, utilizzando il beta medio relativo ad un campione rappresentativo di *comparables*, operanti nel settore di riferimento del Gruppo Poligrafici Printing. Il rischio "specifico" è stato calcolato sulla base della rischiosità intrinseca del *business* della *cash generating unit* e del mercato in cui essa opera. Relativamente alla stima dei flussi finanziari, gli stessi sono stati elaborati sulla base del *trend* economico registrato negli esercizi precedenti.

- Per la *cash generating unit* "stampa commerciale" rappresentata dalla *legal entity* Grafica Editoriale Printing S.r.l. è stato stimato il valore d'uso come valore attuale dei flussi di cassa operativi previsti dall'ultimo Piano Pluriennale redatto dalla Direzione Aziendale (2016-2018) e, incluso nel Piano Pluriennale del Gruppo Poligrafici Editoriale descritto in precedenza. A tal fine, per la *cash generating unit* si è fatto riferimento al risultato operativo, al netto delle imposte, maggiorato di ammortamenti e svalutazioni e diminuito per riflettere gli investimenti operativi e la generazione-assorbimento di cassa derivante dalla variazione del capitale circolante operativo. Il flusso di cassa operativo così determinato è stato scontato utilizzando il tasso di attualizzazione medesimo della *cash generating unit* "stampa quotidiani". Relativamente alla stima dei flussi finanziari, gli stessi sono stati elaborati sulla base di quanto incluso nel contratto di affitto d'azienda della Grafica Editoriale Printing S.r.l., ampiamente descritto nella relazione sulla gestione.

Si segnala che l'*impairment test* effettuato al 31 dicembre 2015 (approvato dal Consiglio di Amministrazione della controllata Poligrafici Printing S.p.A. in data 16 marzo 2016) ha dato esito positivo e, pertanto, non si è provveduto ad apportare ulteriori svalutazioni oltre a quelle descritte in precedenza. Infatti, a fronte di un valore complessivo del Capitale Investito Netto del Gruppo Poligrafici Printing di complessivi 41,6 milioni di euro, emerge, dalle risultanze del *test*, un *enterprise value* pari a 76,1 milioni di euro. Sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009, si è provveduto ad elaborare l'analisi di sensitività sui risultati del *test* rispetto alla variazione degli assunti di base (WACC) che condizionano il valore d'uso della *cash generating unit*. Dai risultati delle analisi di sensitività, basate sull'incremento del WACC utilizzato di 0,5%, non si evidenziano significativi problemi di *impairment*.

Investimenti immobiliari (2)

La voce ammonta a 7,1 milioni di euro e comprende appartamenti, immobili o porzioni di immobili non utilizzati come beni strumentali ed in particolar modo il decremento pari a circa 600 migliaia di euro è da ricondursi alla quota di ammortamento dell'esercizio. La relativa movimentazione è esposta nell'Allegato 4 delle immobilizzazioni materiali. Il *fair value* degli investimenti immobiliari è pari a 7.664 migliaia di euro. Tale valore è supportato da perizie indipendenti.

Attività immateriali (3)

La movimentazione delle attività immateriali è esposta nell'allegato 3.

Testate e avviamenti

In tale voce è allocato il maggior valore derivato dalla eliminazione delle partecipazioni in Poligrafici Editoriale S.p.A., Società Pubblicità Editoriale e Digitale S.p.A. (di seguito anche "Speed"), Editrice Il Giorno S.r.l. e Pronto S.r.l., come risulta dal prospetto che segue:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Avviamenti:		
Speed S.p.A.	8.856	8.856
Pronto S.r.l.	557	557
	9.413	9.413
Testate:		
Poligrafici Editoriale S.p.A.	10.532	10.532
Editrice Il Giorno S.r.l.	9.877	9.877
	20.409	20.409
Totale	29.822	29.822

Gli avviamenti e le testate, in conformità a quanto disposto dai principi IAS/IFRS, non vengono ammortizzati, ma sottoposti annualmente a *test di impairment*, secondo i requisiti richiesti dallo IAS 36.

Ai fini dell'identificazione del valore recuperabile di tali attività è stato stimato il valore d'uso delle stesse mediante l'attualizzazione dei flussi finanziari futuri stimati per la *cash generating unit* a cui queste sono state allocate. Gli avviamenti relativi alle controllate Speed e Pronto ed il maggior valore attribuito alla testata *Il Giorno* sono stati allocati alla *cash generating unit* rappresentata dal settore editoriale - pubblicitario nel suo insieme, in quanto i flussi finanziari derivanti dalle relative attività sono essenzialmente dipendenti e correlati all'attività del settore editoriale - pubblicitario considerato nel suo complesso. In particolare, il Gruppo Poligrafici Editoriale ha ritenuto corretto individuare in un'unica *cash generating unit* l'allocazione del maggior valore delle partecipazioni Speed ed Editrice Il Giorno S.r.l. in quanto entrambe le società, oltre ad essere gestite secondo indirizzi comuni di Gruppo, in termini di andamento economico risultano pervasivamente condizionate da una gestione unitaria, tale da rendere non significativa la redditività delle stesse separatamente dal suddetto settore. La Speed, infatti, essendo la concessionaria di pubblicità del Gruppo, intrattiene la quasi totalità delle transazioni di acquisto spazi pubblicitari con il Gruppo Poligrafici e l'andamento dei ricavi pubblicitari è influenzato dalla diffusione delle testate edite da quest'ultimo e dalla quantità dei lettori delle stesse; mentre l'attività della società Editrice Il Giorno S.r.l. consiste esclusivamente nell'affitto del ramo d'azienda rappresentato dalla testata *Il Giorno* alla Poligrafici Editoriale S.p.A. e, di conseguenza, la redditività della testata è legata unicamente all'andamento del settore editoriale - pubblicitario del Gruppo Poligrafici. La testata *Il Giorno* è infatti integrata editorialmente nel sistema sinergico *QN Quotidiano Nazionale* che comprende anche le testate de *il Resto del Carlino* e *La Nazione* e pertanto sia gli investimenti che la raccolta pubblicitaria sono gestiti unitariamente per le tre testate.

Per la *cash generating unit*, identificata come sopra descritto, è stato stimato il valore d'uso come valore attuale dei flussi di cassa operativi previsti, in funzione di due periodi di tempo: il primo definito dall'orizzonte di quattro anni (2016-2019) dell'ultimo Piano Pluriennale redatto dalla Direzione Aziendale ed approvato in data 15 marzo 2016 dal Consiglio di Amministrazione della Società Poligrafici Editoriale S.p.A. ed il secondo dal valore terminale (*terminal value*). A tal fine per la *cash generating unit* si è fatto riferimento al risultato operativo, al netto delle imposte, maggiorato di ammortamenti e svalutazioni e diminuito per riflettere gli investimenti operativi e la generazione/assorbimento di cassa derivante dalla variazione del capitale circolante operativo. L'orizzonte temporale esplicito considerato è stato determinato in modo da riflettere completamente gli interventi posti in essere dal Gruppo per ripristinare una redditività positiva. Il *terminal value* è stato stimato con l'applicazione del metodo della rendita perpetua con crescita nulla.

Il flusso di cassa operativo così determinato è stato scontato utilizzando un tasso di attualizzazione (7,7%) che

permetta di riflettere il costo/opportunità ponderato di tutte le fonti del capitale (costo medio ponderato del capitale - WACC), sulla base di una struttura finanziaria rappresentativa del settore di riferimento. Il costo del debito è stato stimato utilizzando il costo medio dei debiti finanziari contratti dal Gruppo. Per il tasso sugli investimenti non a rischio è stato utilizzato il rendimento medio dell'intero esercizio 2015 dei BTP decennali. Il beta azionario riflette la struttura finanziaria debito/*equity* presa a riferimento ed è stato stimato, così come il premio di rischio, utilizzando il beta medio relativo ad un campione rappresentativo di *comparables* operanti nel settore di riferimento del Gruppo Poligrafici Editoriale. Il rischio "specifico" è stato calcolato sulla base della rischiosità intrinseca del *business* della *cash generating unit* e del mercato in cui essa opera.

Di seguito sono riportate le principali ipotesi su cui si sono basate le proiezioni dei flussi finanziari ai fini delle verifiche sulla perdita di valore degli avviamenti insiti nel valore di carico delle suddette partecipazioni:

- margini operativi previsionali: la base usata per la determinazione del valore dei margini lordi previsionali è la proiezione dei ricavi dei prodotti editoriali, elaborata sulla base del *trend* economico registrato negli esercizi precedenti, la proiezione dei ricavi pubblicitari, elaborata, sulla base delle aspettative di crescita connesse agli attuali piani strategici predisposti dalla Direzione del Gruppo; sono stati inoltre riflessi sulla struttura dei costi i benefici attesi derivanti dagli interventi posti in essere dal Gruppo per attenuare gli effetti negativi della contrazione dei ricavi, più ampiamente descritti nella Relazione sulla Gestione;
- variazioni del capitale circolante netto: stimate sulla base della rotazione del magazzino, del pagamento dei debiti e dell'incasso dei crediti;
- investimenti stimati sulla base dei piani di sviluppo che consentiranno al Gruppo di raggiungere una maggiore efficienza produttiva.

Il *test* effettuato al 31 dicembre 2015 (approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 15 marzo 2016), utilizzando la stessa metodologia applicata nel precedente esercizio, ha dato esito positivo e, pertanto, non si è provveduto ad effettuare alcuna svalutazione. Infatti, a fronte di un valore complessivo del capitale investito netto del settore editoriale – pubblicitario di complessivi 92,6 milioni di euro, emerge, dalle risultanze dei *test*, un *enterprise value* del settore pari a 103,8 milioni di euro.

Sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 ed in considerazione delle significative incertezze connesse all'andamento del mercato della raccolta pubblicitaria negli esercizi futuri, si è provveduto ad elaborare alcune analisi di sensitività sui risultati del *test* rispetto alla variazione degli assunti di base che condizionano il valore d'uso della *cash generating unit*, quali il WACC, nonché l'ammontare dei ricavi pubblicitari attesi negli anni di Piano. Dai risultati delle analisi di sensitività basate sull'incremento del WACC dello 0,5%, gli avviamenti e la testata non evidenziano problemi di *impairment*.

Dalle analisi di sensitività effettuate sull'ammontare dei ricavi pubblicitari attesi, lasciando invariati WACC e tasso "g" nullo, il valore degli avviamenti e testate risulterebbero pari al valore di carico contabile attraverso una riduzione dei ricavi pubblicitari dell'1,8% rispetto a quelli attesi per ogni anno di Piano.

Inoltre, in base a quanto raccomandato dal Documento Banca d'Italia / Consob / Isvap n.4 del 3 marzo 2010 si ritiene utile precisare che gli Amministratori non ritengono rappresentativo il valore di capitalizzazione che emerge dalle quotazioni sul mercato di borsa, che risulta inferiore al patrimonio netto contabile consolidato al 31 dicembre 2015, e confermano i valori patrimoniali del Gruppo così come risultanti dal bilancio, non considerando pertanto questo fatto un indicatore di *impairment*.

Nell'effettuare tale valutazione gli Amministratori considerano che:

- il valore limitato del flottante (inferiore al 35%) fa sì che il valore delle azioni sul mercato azionario non rifletta il valore economico del "pacchetto di maggioranza";
- l'attuale valore di capitalizzazione della Società risente della congiuntura non favorevole dei mercati borsistici, e delle *performance* non brillanti del settore editoriale/pubblicitario negli ultimi tre esercizi.

Al fine di corroborare le suddette considerazioni, così come suggerito dal *Discussion Paper* predisposto dall'Organismo Italiano di Valutazione ("OIV") relativamente all'*impairment test* in contesti di crisi finanziaria e reale quando la capitalizzazione di borsa è inferiore al patrimonio netto contabile di riferimento, gli Amministratori hanno predisposto un ulteriore *impairment test*, di secondo livello, che è stato riferito all'intero Gruppo, rappresentato dalla somma delle CGU. I parametri assunti per quest'ultimo *test* sono stati i medesimi già in precedenza esposti, ed il *test* ha confermato la recuperabilità del capitale investito netto riflesso nel bilancio consolidato.

Partecipazioni (4)

Nel corso dell'esercizio 2015 tale voce non ha subito variazioni di rilievo.

Nell'allegato 2 è riassunta la movimentazione delle partecipazioni detenute dal Gruppo Monrif.

Altre attività finanziarie non correnti (5)

Ammontano a 3.665 migliaia di euro e sono così formate:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Altri crediti finanziari	1.000	–
Depositi cauzionali	2.665	2.674
Totale	3.665	2.674

Gli “Altri crediti finanziari” si riferiscono alla somma versata in *escrow* a garanzia delle potenziali sopravvenienze passive inerenti la vendita dell'Hotel Hermitage, come ampiamente commentato nella Relazione sulla Gestione. Tali somme verranno svincolate nel mese di marzo 2017.

A seguito della vendita dell'immobile di Firenze avvenuta lo scorso esercizio, la controllata Poligrafici Editoriale S.p.A. ha costituito un deposito cauzionale a favore del proprietario dell'immobile fondo Pacific 1 gestito da BNP Paribas Real Estate Investment Management S.G.R. S.p.A. e nell'interesse di Poligrafici Editoriale, per l'importo di € 1,6 milioni a garanzia del pagamento del Canone ai sensi del Contratto di Locazione ovvero quale controgaranzia per la Fideiussione Locazione.

Attività per imposte differite (6)

La voce, pari a 15.129 migliaia di euro (19.324 migliaia di euro al 31 dicembre 2014), accoglie imposte differite attive relative a differenze temporanee che si riverseranno con probabilità negli esercizi successivi e sono relative a:

- accantonamenti al “fondo rischi, oneri” con deducibilità differita, per 5.111 migliaia di euro;
- plusvalenze elise nel consolidato, per 3.977 migliaia di euro;
- imposte differite attive relative a benefici fiscali teorici per perdite fiscali riportabili a nuovo, per 5.623 migliaia di euro;
- imposte relative ad altre differenze temporanee tra i valori fiscali e quelli di bilancio di attività e passività per 418 migliaia di euro.

Tali imposte sono ritenute recuperabili in considerazione dei risultati positivi attesi dal Piano Industriale del Gruppo Poligrafici Editoriale, coerente con quello utilizzato ai fini dei *test* di *impairment* e descritto nel precedente paragrafo. Gli Amministratori ritengono che questi benefici saranno realizzati in considerazione dei risultati attesi futuri delle società del Gruppo aderenti a tale consolidato fiscale, coerente con quello utilizzato ai fini dei *test* di *impairment* e descritto nel precedente paragrafo, e del riporto temporalmente illimitato delle perdite fiscali. Peraltro le previsioni sui tempi di utilizzabilità delle perdite fiscali formulate dalla Società hanno consigliato di non registrare nella sua interezza il beneficio fiscale derivante dalle stesse.

La riduzione dell'esercizio pari ad euro 4,2 milioni è imputabile sia agli utilizzi delle perdite fiscali riportabili a nuovo in relazione agli imponibili fiscali maturati che all'adeguamento dell'aliquota Ires alla nuova percentuale prevista dalla legge di stabilità 2016.

ATTIVITÀ CORRENTI

Rimanenze (7)

Al 31 dicembre 2015 le rimanenze erano così costituite:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Materie prime	1.423	3.640
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	–	–
Prodotti finiti	100	113
Materiale di ricambio	–	–
Totale	1.523	3.753

Il valore delle rimanenze di materie prime risulta inferiore a quello dello scorso esercizio principalmente per effetto di minori acquisti correlati alla riduzione della foliazione dei quotidiani, alla vendita delle giacenze di magazzino di Grafica Editoriale Printing S.r.l. all'affittuario dell'azienda (1.381 migliaia di euro) e ad un decremento del prezzo di acquisto della carta.

Crediti commerciali e diversi (8)

Ammontano a 37.430 migliaia di euro e diminuiscono di circa 8,4 milioni di euro rispetto ai valori dell'esercizio precedente. Il decremento della voce è principalmente legato al minor fatturato e al venir meno dell'attività di stampa conto terzi come in precedenza commentato.

Crediti commerciali

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Crediti verso clienti	43.933	54.908
(Fondo svalutazione crediti)	(12.089)	(12.960)
Crediti verso controllate e controllanti	–	–
Crediti verso società collegate e correlate	1.648	410
Totale	33.492	42.358

I crediti commerciali hanno una scadenza media compresa tra 60 e 90 giorni.

La movimentazione del fondo svalutazione crediti è risultata la seguente:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015
Saldo iniziale	12.960
Accantonamenti	1.913
Utilizzi	(2.784)
Saldo finale	12.089

Al 31 dicembre 2015 i crediti commerciali non scaduti e quelli scaduti e non svalutati sono i seguenti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Crediti commerciali non scaduti	24.238	33.734
Crediti commerciali scaduti da meno di 30 giorni	2.745	3.373
Crediti commerciali scaduti fra i 30 e 60 giorni	1.956	2.022
Crediti commerciali scaduti fra i 60 e 90 giorni	969	1.076
Crediti commerciali scaduti fra i 90 e 120 giorni	824	960
Crediti commerciali scaduti da più di 120 giorni	14.849	14.154
Totale	45.581	55.319

Crediti diversi

Al 31 dicembre 2015 i crediti diversi correnti erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Lavori in corso su ordinazione	–	112
Ratei e Risconti attivi	453	633
Crediti per imposte e tasse (non sul reddito)	213	292
Anticipi a fornitori	919	539
Crediti diversi	2.353	1.868
Totale	3.938	3.444

Attività finanziarie correnti (9)

Ammontano a 55 migliaia di euro e sono formate da attività disponibili per la vendita ed attività detenute per la negoziazione come segue:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Azioni Parmalat S.p.A.	37	38
Attività disponibili per la vendita	37	38
Azioni Methorios Capital S.p.A.	18	46
Attività detenute per la negoziazione	18	46
Totale	55	84

La movimentazione di periodo è relativa all'adeguamento ai valori di mercato di fine esercizio.

Crediti per imposte correnti (10)

Ammontano a 378 migliaia di euro e si riferiscono principalmente a crediti per ritenute d'acconto versate e per i maggiori acconti IRAP versati.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (11)

Ammontano a 5.991 migliaia di euro. Le variazioni rispetto lo scorso esercizio sono evidenziate nel rendiconto finanziario.

I depositi bancari a breve termine sono remunerati a tassi preventivamente concordati e parametrati all'Euribor. I depositi a breve termine sono su varie scadenze in relazione alle esigenze finanziarie del Gruppo e gli interessi maturati vengono liquidati alle rispettive scadenze.

Le linee di credito disponibili, ma non utilizzate al 31 dicembre 2015, ammontano a circa 23,7 milioni di euro.

PATRIMONIO NETTO

Capitale sociale (13)

Il capitale sociale della Monrif S.p.A., società consolidante, ammonta a 78.000 migliaia di euro ed è costituito da azioni nominali da 0,52 euro. Il valore nominale delle azioni proprie è stato portato a riduzione del capitale sociale come previsto dallo IAS 32.

Tutte le azioni ordinarie emesse sono interamente versate. Non esistono azioni gravate da vincoli nella distribuzione di dividendi.

Riserve (14)

Riserva da valutazione al fair value

E' relativa all'adeguamento di mercato di fine esercizio delle n. 15.636 azioni Parmalat S.p.A. contabilizzate come attività finanziarie detenute per la vendita.

Riserva da valutazione TFR

La riserva viene evidenziata a seguito dell'applicazione anticipata, a partire dal bilancio 2012, dello IAS 19 rivisto. Detta riserva rappresenta la riclassifica degli importi relativi agli utili (perdite) attuariali transitati dal conto economico dal 1° gennaio 2010.

Utile (perdite) accumulati (15)

Gli utili a nuovo sono costituiti dai risultati degli esercizi precedenti non accantonati a riserva di capitale e/o distribuiti agli azionisti. Sono inoltre inclusi il risultato dell'esercizio e gli effetti derivanti dalla prima applicazione dei principi IAS/IFRS.

Interessi delle minoranze (16)

Gli interessi delle minoranze comprendono la quota dei terzi relativa alla partecipazione diretta nel Gruppo Poligrafici Editoriale ed indiretta nel Gruppo Poligrafici Printing.

PASSIVITÀ NON CORRENTI

Debiti finanziari (17)

I debiti finanziari sono così composti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
<i>Debiti finanziari non correnti</i>		
- quota a lungo termine dei prestiti e dei mutui	17.937	41.225
- <i>Fair value</i> contratti copertura tassi interesse	281	278
Totale debiti finanziari non correnti	18.218	41.503
<i>Debiti finanziari correnti</i>		
- debiti verso banche	69.350	81.006
- quota a breve termine dei prestiti e dei mutui	7.502	11.293
- debiti verso soci per finanziamenti	168	168
Totale debiti finanziari correnti	77.020	92.467

Per quanto concerne il *fair value* dei contratti di copertura si rimanda a quanto commentato nella Nota 31.

Per completezza di informativa viene riportato nella tabella sopraesposta anche il totale dei debiti finanziari correnti.

Il dettaglio dei mutui è riportato nel prospetto seguente:

(in migliaia di euro)	Debito al 31.12.2014	Rate pagate 2015	Nuovi Finanziamenti	Debito al 31.12.2015	Parte entro 12 mesi	Parte oltre 12 mesi entro 5 anni	Parte oltre 5 anni
Pop. Commercio Ind.	208	64	–	144	144	–	–
Banca Popolare di Mi	9.727	4.138	–	5.589	2.364	3.225	–
Interbanca S.p.A.	1.868	1.194	–	674	674	–	–
UBI Banca	6.984	2.821	–	4.163	1.380	2.783	–
UBI Banca	1.369	729	–	640	640	–	–
Unicredit	1.350	713	–	637	600	37	–
Banco Popolare	500	125	–	375	250	125	–
Pop. Commercio Ind.	856	204	–	652	323	329	–
Credem	3.120	480	–	2.640	480	1.920	240
Banca Popolare di Mi	6.828	253	–	6.575	529	2.464	3.582
Ca.ri.Ra	19.708	19.708	3.350	3.350	118	763	2.469
TOTALE	52.518	30.429	3.350	25.439	7.502	11.646	6.291

I mutui sono prevalentemente assistiti da garanzie ipotecarie gravanti sugli immobili interessati.

Come previsto dalla Convenzione bancaria, nel marzo 2015, l'importo di euro 14,4 milioni, derivante dalla vendita del complesso immobiliare di Firenze, è stato portato a rimborso anticipato obbligatorio delle quote a medio lungo termine. Inoltre a seguito della vendita dell'Hotel Hermitage di Milano si è provveduto ad estinguere il mutuo ipotecario in essere sullo stesso immobile.

A seguito della stipula della Convenzione sopradescritta su tali posizioni debitorie sono stati posti *covenants* sui dati del bilancio separato di Monrif S.p.A., del bilancio consolidato del Gruppo Ega e del bilancio consolidato del Gruppo Poligrafici Editoriale che alla data del 31 dicembre 2015 risultano essere stati rispettati, anche in considerazione dell'aggiornamento di tale parametri avvenuta con la recente revisione della Convenzione descritta in precedenza.

Il debito verso Banco Popolare è sorto a seguito della richiesta, da parte della banca, di escussione di una fidejussione rilasciata a garanzia di un finanziamento dell'Editrice Romana S.p.A. quando tale Società era posseduta da Poligrafici Editoriale S.p.A..

Fondi rischi, oneri ed altri debiti (18)

Al 31 dicembre 2015 la voce è pari a 8.004 migliaia di euro (10.310 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) e comprende debiti a lungo termine per 661 migliaia di euro e fondi rischi ed oneri per 7.343 migliaia di euro.

Di seguito diamo la movimentazione dei fondi rischi ed oneri.

(in migliaia di euro)	31.12.2014	Accant.	Riclassifiche	Oneri finanz	Utilizzi	31.12.2015
Fondo per vertenze legali	5.294	427	83	4	(1.214)	4.594
Fondo rischi oneri futuri	3.402	–	–	–	(2.150)	1.252
Fondo rischi vendita Firenze	800	–	–	–	–	800
Fondo per crediti pubblicitari	704	–	–	–	(7)	697
Totale	10.200	427	83	4	(3.371)	7.343

Tali fondi, stanziati a fronte di un'obbligazione attuale che deriva da un evento passato e che genererà un probabile utilizzo di risorse finanziarie future nel medio e lungo termine, tengono conto degli effetti finanziari di attualizzazione. Il "fondo per vertenze legali" è relativo alla stima degli oneri che deriveranno da cause civili e con il personale dipendente. Il "fondo per crediti pubblicitari" è stanziato a fronte degli eventuali oneri, contrattualmente addebitati dalla concessionaria di pubblicità, per gli insoluti degli inserzionisti a seguito della definizione dell'accordo con RCS MediaGroup S.p.A.

Il "fondo rischi oneri futuri" comprende quanto stanziato a fronte degli oneri derivanti dalla stipula del contratto di affitto d'azienda con la collegata Rotopress International S.r.l.. Tale fondo è stato utilizzato per euro 2,1 milioni sulla base del *test* di *impairment* effettuato considerando i flussi derivanti dal suddetto affitto per gli anni 2016-2018 e l'attualizzazione del *disposal value* al termine di tale orizzonte temporale.

Il "fondo rischi vendita Firenze" è relativo ai lavori di bonifica e ripristino ambientale da eseguirsi a cura della controllata Poligrafici Real Estate S.r.l. sull'immobile di Firenze ceduto nel mese di dicembre 2014.

Fondo TFR e trattamento di quiescenza (19)

Tale voce include il fondo trattamento di fine rapporto previsto dalla legge 25 maggio 1982, n. 297 che garantisce un'indennità di liquidazione al lavoratore al momento in cui lo stesso termini il rapporto di lavoro. Il fondo trattamento di fine rapporto, maturato al 31 dicembre 2006, continua a rappresentare un piano a benefici definiti che si basa sulla vita lavorativa dei dipendenti e viene attualizzato utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito. Le quote maturate e maturande dal 1° gennaio 2007 sono state trattate come *Defined Contribution Plan*, sia nel caso di opzione per la previdenza complementare, che nel caso di destinazione al fondo di tesoreria presso l'INPS, assimilando il trattamento contabile a quello in essere per i versamenti contributivi di altra natura.

Per determinare il valore dell'obbligazione finale sono state effettuate delle assunzioni metodologiche ed attuariali riportate di seguito.

Assunzioni demografiche

- Tasso di mortalità: calcolato secondo le ultime tavole demografiche-attuariali disponibili, con suddivisione tra popolazione maschile e femminile.
- Tasso di *turnover* del personale dipendente: calcolato sulla media degli ultimi tre esercizi considerando, tra la popolazione maschile e femminile, i prepensionamenti, pensionamenti e dimissioni volontarie.

Assunzioni attuariali

- Tasso di rivalutazione: 1,5%
- Tasso di attualizzazione: 2,06%
- Tasso atteso di *turnover* dei dipendenti: 3%

Il tasso annuo di attualizzazione utilizzato per l'elaborazione della valutazione del TFR al 31 dicembre 2015 è stato determinato come dato puntuale a tale data dei tassi *IBoxx Corporate AA10+*.

La movimentazione dei fondi è riportata nella tabella che segue:

(in migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014
Valore attuale dell'obbligazione all'inizio del periodo	26.432	27.414
Costo relativo alle prestazioni di lavoro corrente	4.150	4.763
Perdita (profitto) rilevata a conto economico per dipendenti cessati	-	146
Benefici erogati	(6.022)	(7.350)
Anticipi erogati	(363)	(149)
Perdita (profitto) attuariale rilevata a patrimonio netto	(733)	1.608
Riclassifiche	4	-
Movimenti Infragruppo	59	-
Valore attuale dell'obbligazione alla fine del periodo	23.527	26.432

Debiti per locazioni finanziarie (20)

La tabella che segue mostra i debiti per locazioni finanziarie:

(in migliaia di euro)	Pagamenti entro 12 mesi	Pagamenti oltre 12 mesi
BPU EsaLeasing S.p.A.	806	1.006
Medio Credito Italiano S.p.A.	2.484	8.424
MPS Leasing & Factoring S.p.A.	305	4.315
Totale	3.595	13.748

In merito ai debiti finanziari legati ai contratti di *leasing* della controllata GEP si precisa che a seguito della modifica della Convenzione Bancaria avvenuta nel mese di aprile 2015 gli stessi sono stati oggetto di prolungamento della moratoria fino al 30 giugno 2016.

Debiti per imposte differite (21)

Tale voce, pari a 237 migliaia di euro (644 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) accoglie imposte differite rilevate dal Gruppo, relative, prevalentemente, a plusvalenze a tassazione differita ed all'iscrizione di ricavi o minori costi derivanti dall'applicazione dei principi IAS/IFRS non rilevanti ai fini fiscali.

PASSIVITÀ CORRENTI

Debiti commerciali (22)

Al 31 dicembre 2015 i debiti commerciali erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Debiti verso fornitori	14.765	22.092
Debiti verso collegate	422	254
Debiti verso correlate	877	2.574
Totale	16.064	24.920

I debiti commerciali non producono interessi ed hanno scadenza media tra 60 e 90 giorni.

La riduzione deriva principalmente dal minor livello di acquisti legato al calo dei volumi di produzione e vendita e al venire meno dell'attività di stampa conto terzi come in precedenza commentato.

Altri debiti correnti (23)

Al 31 dicembre 2015 gli altri debiti erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Debiti verso dipendenti, agenti e collaboratori esterni	16.995	20.002
Debiti verso aziende concedenti	262	245
Debiti verso istituti di previdenza	4.389	7.103
Fondi rischi ed oneri	6.130	3.429
Altri debiti e ratei e risconti passivi	5.274	4.911
Totale	33.050	35.690

Al 31 dicembre 2015 i fondi a breve termine risultano così composti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Fondo imposte	39	39
Altri fondi	6.091	3.390
Totale	6.130	3.429

Tali fondi vengono stanziati a fronte di una obbligazione attuale che deriva da un evento passato e che genererà un'uscita finanziaria futura, nel breve termine.

I fondi rischi e oneri, inclusi negli altri debiti correnti, si riferiscono alle seguenti passività che si presume debbano essere pagate entro breve termine:

- cause civili e penali (772 migliaia di euro);
- fondi pensione per giornalisti ed impiegati prepensionati al 31 dicembre 2015 (3.489 migliaia di euro);
- fondi per il rinnovo del contratto dei giornalisti e degli impiegati (1.228 migliaia di euro);
- accantonamento relativo a spese legali e amministrative in corso di definizione (200 migliaia di euro);
- oneri derivanti dalla stipula del contratto di affitto d'azienda della controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l. con la collegata Rotopress International S.r.l. (217 migliaia di euro) descritto in precedenza;
- altri minori (185 migliaia di euro).

Debiti per imposte correnti (24)

I debiti per imposte accolgono il debito per l'IRAP e per l'IRES del periodo pari a 671 migliaia di euro, al netto degli accanti versati.

CONTO ECONOMICO

Ricavi (25)

Nella tabella che segue si riporta il dettaglio dei ricavi:

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Vendita giornali	85.006	87.793
Vendita prodotti collaterali	2.482	2.786
Pubblicità	59.697	62.793
Stampa per conto terzi	4.342	25.487
Diversi editoriali	2.800	1.862
Servizi alberghieri	16.043	17.967
Totale	170.370	198.688

Per una migliore comprensione della evoluzione dei ricavi dell'esercizio si rimanda a quanto commentato nella Relazione sulla Gestione.

Si precisa che i ricavi per servizi alberghieri inerenti l'attività dell'Hotel Hermitage, classificati separatamente come previsto dal principio contabile IFRS 5, sono pari ad euro 2,7 milioni.

Altri ricavi e variazione nelle rimanenze di prodotti finiti e in corso di lavorazione (26)

Si riporta qui la composizione della voce:

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Affitti attivi e spese condominiali	941	2.436
Affitto ramo d'azienda Grafica Editoriale Printing S.r.l.	1.250	-
Contributi	2	16
Plusvalenze da alienazione di beni e titoli	29	20.295
Altri ricavi	6.575	4.309
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti e in corso di lavorazione	(110)	18
Totale	8.687	27.074

La voce plusvalenze da alienazione di beni del 2014 includeva principalmente la plusvalenza dell'immobile di Firenze ampiamente descritta in Relazione sulla Gestione.

L'incremento della voce altri ricavi deriva principalmente dalla cessione del magazzino residuo materie prime di Grafica Editoriale Printing alla collegata Rotopress International S.r.l..

Consumi di materie prime ed altri (27)

Si riporta qui di seguito la suddivisione dei consumi di materie prime e diversi:

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Acquisto di:		
- spazi pubblicitari	3.145	2.806
- carta	12.632	26.217
- altri materiali di consumo	3.605	5.972
- prodotti finiti	1.018	1.054
- sconti ed abbuoni	(129)	(108)
Variazione delle rimanenze di materie prime	2.222	(39)
Totale	22.493	35.902

L'acquisto di spazi pubblicitari è inerente ai contratti di concessione pubblicitaria con editori terzi nel settore dell'editoria cartacea e nel settore internet.

La riduzione dei consumi di materie prime deriva principalmente dai minori acquisti correlati alla riduzione della foliazione dei quotidiani e all'affitto del ramo d'azienda di Grafica Editoriale Printing S.r.l., nonché da un decremento del prezzo di acquisto della carta.

Costi del lavoro (28)

La suddivisione della voce "costi del lavoro" risulta la seguente:

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Salari e stipendi	47.964	5.502
Oneri sociali	16.473	18.412
Trattamento di fine rapporto	3.938	4.436
Trattamento di quiescenza	38	–
Incentivi all'esodo	3.547	2.997
Altri costi	2.609	2.515
Totale	74.569	83.862

Il costo del lavoro inerente l'attività dell'Hotel Hermitage, classificato separatamente come previsto dal principio contabile IFRS 5, è pari euro 0,4 milioni.

I piani di pensionamento e prepensionamento volontario e l'attivazione di "contratti di solidarietà" per tutte le categorie di dipendenti, hanno determinato una ulteriore riduzione del costo del lavoro, rispetto all'esercizio precedente di 9,4 milioni di euro (al netto degli oneri non ricorrenti).

Di seguito si riporta l'organico medio a tempo indeterminato:

		Anno 2015	Anno 2014
Dirigenti e impiegati	n.	422	430
Operai	n.	124	153
Giornalisti	n.	426	445
Totale	n.	972	1.028

Ammortamenti e perdita di valore delle immobilizzazioni (29)

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Perdita di valore immobilizzazioni materiali	1.687	300
Ammortamenti di immobilizzazioni materiali	6.945	8.073
Ammortamenti di immobilizzazioni materiali acquisite in <i>leasing</i>	3.169	3.654
Ammortamenti di immobilizzazioni immateriali	635	584
Totale	12.436	12.611

La voce "Perdita di valore di immobilizzazioni materiali" è relativa per euro 0,5 milioni alla svalutazione del terreno di proprietà della controllata Compagnia Agricola Finanziaria e Industriale CAFI S.r.l. per adeguarlo ai valori di mercato desunti da apposita perizia e per euro 1,2 milioni alla svalutazione di un immobile industriale per adeguarlo ai presumibili valori di vendita.

Altri costi operativi (30)

La suddivisione dei costi operativi risulta la seguente:

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Costi dei trasporti	3.872	4.711
Costi di diffusione	977	986
Costi di promozione	5.246	5.481
Costi commerciali	6.906	7.399
Costi redazionali	9.231	9.474
Costi industriali	21.044	27.166
Costi generali	13.864	21.985
Costi per godimento di beni di terzi	5.132	4.177
Minusvalenze da alienazione cespiti e partecipazioni	38	17
Sopraavvenienze passive	1.144	515
Altri costi	168	619
Totale	67.622	82.530

Per una migliore comprensione sull'andamento dei costi operativi si rimanda alla Relazione sulla Gestione; in particolare si evidenzia che al 31 dicembre 2014 i costi generali includevano tra l'altro:

- per euro 3,4 milioni l'accantonamento effettuato a fronte degli oneri derivanti dalla stipula del contratto di affitto

d'azienda della GEP con la collegata Rotopress International S.r.l. come in precedenza commentato;
 - per euro 0,8 milioni l'accantonamento relativo ai lavori di bonifica e ripristino ambientale da eseguirsi a cura della controllata Poligrafici Real Estate S.r.l. sull'immobile di Firenze ceduto nel mese di dicembre 2014.
 I costi operativi inerenti l'attività dell'Hotel Hermitage, classificati separatamente come previsto dal principio contabile IFRS 5, sono pari ad euro 1,5 milioni.

Proventi ed (oneri) finanziari (31)

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Proventi finanziari		
Interessi attivi:		
- verso banche	9	64
- verso clienti	7	13
Differenze attive di cambio	1	-
Proventi finanziari relativi ad utilizzo TFR per dimessi	3	-
Altri proventi finanziari	33	67
Totale	53	144
Oneri finanziari		
Interessi passivi:		
- verso correlate	1	-
- verso fornitori	68	63
- verso banche	3.489	4.432
- per mutui	800	1.574
- per <i>leasing</i>	409	904
Differenze passive di cambio	820	123
Oneri finanziari valutazioni a FV	32	178
Oneri finanziari relativi ad utilizzo TFR per dimessi	-	149
Altri oneri finanziari	118	124
Totale	5.737	7.547
Totale proventi (oneri) finanziari	(5.684)	(7.403)

Il decremento degli oneri finanziari verso banche deriva dai minori tassi applicati sulla base delle modifiche effettuate nell'accordo interbancario. Il decremento degli oneri finanziari per mutui è relativo a quanto già commentato alla nota 20.

Le differenze passive di cambio sono relative ad un finanziamento a breve in Franchi Svizzeri.

Operazioni di finanza derivata

Alla data del 31 dicembre 2015 risultano in essere le seguenti operazioni di finanza derivata, stipulate dalla controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l. con primario istituto di credito a copertura dei rischi legati all'oscillazione dei tassi di interesse su *leasing* finanziari sottoscritti ed aventi le seguenti caratteristiche:

- *Interest Rate Swap* con nozionale sottostante pari ad euro 690 migliaia ed avente scadenza ottobre 2021.
- *Interest Rate Swap* con nozionale sottostante pari ad euro 2.500 migliaia ed avente scadenza dicembre 2022.

Tali contratti sono iscritti al *fair value* nella voce "Debiti finanziari" per un importo complessivo pari ad euro 281 migliaia di euro con imputazione a conto economico tra gli oneri finanziari pari a 32 migliaia di euro.

Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni (32)

Al 31 dicembre 2015 la voce è così composta:

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Svalutazioni di altre imprese	(4)	-
Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni	(4)	-

Imposte correnti e differite (33)

Tale voce risulta così composta:

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Imposte correnti:		
- IRES	908	1.440
- IRAP	721	3.025
	1.629	4.465
Imposte differite:		
- IRES	(1.083)	886
- IRAP	(74)	189
	(1.157)	1.075
Totale imposte:		
- IRES	(175)	2.326
- IRAP	647	3.214
Totale	472	5.540

Riconciliazione tra oneri fiscali effettivi e teorici

I.R.E.S.	Anno 2015		Anno 2014	
(in migliaia di euro)	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
Risultato prima delle imposte	(3.751)	(1.032)	3.454	-
Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	6.619	1.820	-	951
Costi non deducibili	-	-	11.587	3.187
Redditi non tassabili	(14.348)	(3.946)	(4.848)	(1.333)
Differenze temporanee con fiscalità non rilevata	9.732	2.680	(1.806)	(496)
Perdite pregresse con fiscalità non rilevata	-	302	62	17
Totale I.R.E.S.		(176)		2.326
Totale I.R.A.P. corrente e differita (Aliquota 3,9%)		648		3.214

Dettaglio imposte differite

I.R.E.S.	Anno 2015		Anno 2014	
(in migliaia di euro)	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
Imposte differite passive				
Variazioni extracontabili componenti positivi	-	-	-	-
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	(3.154)	(868)	20.978	5.769
Deducibilità di costi sostenuti in esercizi precedenti	5.512	1.516	7.171	1.972
Totale imposte differite passive		648		7.741
Imposte differite attive				
Variazioni extracontabili componenti negativi	-	-	-	-
Costi fiscalmente deducibili in esercizi successivi	(5.619)	(1.545)	(23.977)	(6.594)
Ricavi esercizi precedenti tassati nell'esercizio	(1.689)	(464)	(106)	(29)
Perdite fiscali girate a consolidato fiscale	-	-	(843)	(232)
Rettifiche per aliquota e varie	-	280	-	-
Totale imposte differite attive		(1.729)		(6.855)
Totale I.R.E.S.		(1.081)		886

I.R.A.P.	Anno 2015		Anno 2014	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
(in migliaia di euro)				
Imposte differite passive				
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	(107)	(4)	19.675	767
Deducibilità di costi sostenuti in esercizi precedenti	418	16	116	5
Totale imposte differite passive		12		772
Imposte differite attive				
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	(978)	(38)	(14.953)	(583)
Costi fiscalmente deducibili in esercizi successivi	-	-	-	-
Ricavi esercizi precedenti tassati nell'esercizio	(1.270)	(50)	-	-
Totale imposte differite attive		(88)		(583)
Totale I.R.A.P.		76		189

Risultato delle attività destinate alla dismissione e dismesse (34)

Al 31 dicembre 2015 il risultato delle attività destinate alla dismissione e dismesse è pari a euro 7,1 milioni ed è relativo all'utile prodotto dalla gestione dell'attività alberghiera dell'Hotel Hermitage.

Come ampiamente commentato nella Relazione sulla Gestione in data 15 settembre 2015, unitariamente all'immobile, l'attività alberghiera è stata ceduta a terzi. Tale importo, espresso al netto dell'effetto fiscale, comprende la plusvalenza di euro 11,6 milioni inerente la suddetta vendita.

Di seguito è riportato il prospetto che evidenzia il risultato dell'attività dismesse confrontato con quanto realizzato nello scorso esercizio.

(in migliaia di euro)	al 15.09.2015	2014
Ricavi alberghieri	2.655	3.280
<i>Proventi non ricorrenti</i>	<i>11.604</i>	-
Altri ricavi	166	-
Totale	14.425	3.280
Consumi di materie prime ed altri costi	54	74
Costi del lavoro	424	606
Altri costi operativi	1.545	1.838
Margine operativo lordo	12.402	762
Ammortamenti e perdite di valore delle immobilizzazioni	240	355
Risultato operativo	12.162	407
Proventi (oneri) finanziari	(477)	(660)
Totale imposte correnti e differite	4.620	188
Risultato netto delle attività destinate alla dismissione e dismesse	7.065	(441)

Interessi delle minoranze (35)

Tale voce positiva per 847 migliaia di euro, include la quota della perdita del Gruppo Poligrafici Editoriale e del Gruppo Poligrafici Printing riferibile a terzi, nonché l'effetto delle scritture di consolidamento sempre ad essi attribuibili.

Utile (perdita) per azione (36)

Come richiesto dallo IAS 33 si forniscono le informazioni sui dati utilizzati per il calcolo dell'utile (perdita) per azione e diluito.

L'utile (perdita) per azione è calcolato dividendo l'utile netto dell'esercizio attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio.

Ai fini del calcolo dell'utile (perdita) base per azione si precisa che al numeratore è stato utilizzato il risultato economico dedotto della quota attribuibile a terzi. Inoltre si rileva che non esistono dividendi privilegiati, conversione di azioni privilegiate e altri effetti simili, che debbano rettificare il risultato economico attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale. Al denominatore è stata utilizzata la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione.

L'utile (perdita) diluito per azione risulta essere pari a quello per azione in quanto non esistono azioni ordinarie che potrebbero avere effetto diluitivo e non verranno esercitate azioni o *warrant* che potrebbero avere il medesimo effetto. Di seguito sono esposti il risultato ed il numero delle azioni ordinarie utilizzati ai fini del calcolo dell'utile o della perdita per azione base, determinati secondo la metodologia prevista dal principio contabile IAS 33.

	2015	2014
Utile (perdita) netto attribuibile agli azionisti della Capogruppo	3.689.000	(2.415.000)
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile base per azione.	150.000.000	150.000.000
Utile (perdita) base per Azione-Euro	0,0246	(0,0161)

ALLEGATO 1

PROSPETTO RIASSUNTIVO DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO

Denominazione e sede	Capitale sociale	Partecipazione	
		Diretta %	Indiretta %
Società Capogruppo			
Monrif S.p.A. – Bologna	78.000.000		
Società consolidate con il metodo dell'integrazione globale			
Poligrafici Editoriale S.p.A. – Bologna	34.320.000	62,02	4,29
Editrice Il Giorno S.r.l. – Bologna	5.000.000		66,31
Poligrafici Printing S.p.A. - Bologna	30.490.881	0,63	59,46
Centro Stampa Poligrafici S.r.l. - Campi Bisenzio	11.370.000		60,09
Grafica Editoriale Printing S.r.l. - Bologna	4.901.722		60,09
Società Pubblicità Editoriale e Digitale S.p.A. - Bologna	11.011.476		66,31
Superprint Editoriale S.r.l.- Bologna	1.800.000		66,31
Poligrafici Real Estate S.r.l. – Bologna	30.987.413		66,31
E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l. - Bologna	21.848.157	100,00	
Eucera S.r.l. – Bologna	18.060.000		100,00
CAFI S.r.l. - Bologna	780.000		33,82
Monrif Net S.r.l. - Bologna	300.000	43,00	37,80
Net Digital Lab S.r.l. - Bologna	10.000		80,80
QPon S.r.l. - Bologna	100.000		80,80
Pronto S.r.l. – Merano (Bz)	10.000		80,80
Società valutate con il metodo del patrimonio netto			
Rotopress International S.r.l. - Loreto	2.700.000		19,83
Hardware Upgrade S.r.l. – Luino (Va)	20.000		16,16
Motori Online S.r.l. - Milano	10.000		20,20
Società valutate con il metodo del costo			
PBB S.r.l. – Milano	23.000		10,54
Promoqui S.p.A. - Napoli	212.233		12,14
Urban Post S.r.l. - Livorno	15.500		15,63
Sgnam S.r.l. - Bologna	21.425		3,85

ALLEGATO 2

DETTAGLIO DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

(in migliaia di euro)	Situazione al 31.12.2014						Situazione al 31.12.2015				
	Costo	Fondo Svalut.	Netto	Acquisti	Alienazioni	Vendite Fondo	Riclassifica Costo	(Svalutazione)	Costo	Fondo Svalut.	Netto
Società valutate al patrimonio netto											
<i>Imprese collegate</i>											
Rotopress Int. S.r.l.	1.568	-	1.568	-	-	-	-	-	1.568	-	1.568
Hardware Upgrade S.r.l.	501	-	501	-	-	-	-	-	501	-	501
Motori Online S.r.l.	250	-	250	-	-	-	-	-	250	-	250
Totale	2.319	-	2.319	-	-	-	-	-	2.319	-	2.319
Società valutate al costo											
<i>Altre imprese</i>											
Ansa Coop. a r.l.	432	-	432	-	-	-	-	-	432	-	432
CAAF dell'Industria dell'Emilia Romagna	4	-	4	-	-	-	-	-	4	-	4
Golf Tolinasco S.r.l.	119	(119)	-	-	-	-	-	-	119	(119)	-
Immobiliare Editori Giornali S.r.l.	152	-	152	-	-	-	-	-	152	-	152
PBB s.r.l.	100	-	100	-	-	-	-	-	100	-	100
Promoqui S.p.A.	850	-	850	-	-	-	-	-	850	-	850
Banca di Bologna	6	-	6	-	-	-	-	-	6	-	6
Banca Marche	4	-	4	-	-	-	-	(4)	4	(4)	-
Linfa S.r.l.	250	-	250	-	-	-	-	-	250	-	250
Sgnam S.r.l.	50	-	50	-	-	-	-	-	50	-	50
Altre minori	34	-	34	-	-	-	-	-	34	-	34
Totale	2.001	(119)	1.882	-	-	-	-	(4)	2.001	(123)	1.878
Totale partecipazioni	4.320	(119)	4.201	-	-	-	-	(4)	4.320	(123)	4.197

ALLEGATO 3

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

(in migliaia di euro)	Brevetti e diritti d'utilizzo opere d'ingegno	Cessazioni licenze e marchi	Immobilizzazioni in corso ed acconti	Altre	Testate ed avviamento	Totale
Costo	10.692	899	33	3.766	49.990	65.380
Fondo ammortamento	(9.721)	(886)	–	(3.177)	(20.168)	(33.952)
Svalutazione	–	(10)	–	(162)	–	(172)
Rivalutazione	–	–	–	–	–	–
Valore netto contabile di apertura	971	3	33	427	29.822	31.256
Cessioni (costo)	–	–	–	(43)	–	(43)
Cessioni (fondo)	–	–	–	24	–	24
Acquisti	183	35	189	105	–	512
Ammortamenti	(437)	(12)	–	(186)	–	(635)
Riclassifiche (costo)	30	–	(33)	–	–	(3)
Riclassifiche (fondo)	–	–	–	–	–	–
Altre (conferimento) – Costo	–	–	–	–	–	–
Altre (conferimento) – Fondo	–	–	–	–	–	–
Totale movimentazioni del periodo	(224)	23	156	(100)	–	(145)
Costo	10.905	934	189	3.834	49.990	65.852
Fondo ammortamento	(10.158)	(898)	–	(3.339)	(20.168)	(34.569)
Svalutazioni	–	(10)	–	(162)	–	(172)
Rivalutazioni	–	–	–	–	–	–
Valore netto contabile di chiusura	747	26	189	327	29.822	31.111

ALLEGATO 4

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEGLI IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI DI PROPRIETA'

(in migliaia di euro)	Terreni	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Autoveicoli	Mobili ed attrezzature	Macchine d'ufficio	Altri Beni	Totale
Costo	12.989	143.948	76.800	1.026	26.884	6.640	721	269.008
Fondo ammortamento	-	(72.505)	(63.371)	(954)	(26.167)	(7.302)	(475)	(170.774)
Svalutazione	(1.300)	(1.286)	(833)	-	(178)	-	-	(3.597)
Rivalutazione	-	11.244	6.103	222	236	1.342	1	19.148
Valore netto contabile di apertura	11.689	81.401	18.699	294	775	680	247	113.785
Cessioni (costo)	(1.125)	(17.321)	(904)	(395)	(2.785)	(11)	(1)	(22.542)
Cessioni (rivalutazioni)	-	-	-	-	-	-	-	-
Cessioni (fondo)	-	9.588	803	350	2.650	9	-	13.400
Acquisti	-	104	46	213	80	117	-	560
Ammortamenti	-	(2.965)	(2.626)	(128)	(318)	(291)	-	(6.328)
Riclassifiche (costo)	-	(70)	15	-	-	4	-	(51)
Riclassifiche fondo	-	-	-	-	-	-	-	-
Variazione area consolidamento - (Costo)	-	-	-	-	-	-	-	-
Variazione area consolidamento - (Fondo)	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre (conferimento) - Costo	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre (conferimento) - Rivalutazione (Svalutazioni)	(483)	(1.204)	-	-	-	-	-	(1.687)
Altre (conferimento) - Fondo	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale movimentazioni del periodo	(1.608)	(11.868)	(2.666)	40	(373)	(172)	(1)	(16.648)
Costo	11.864	126.661	75.957	844	24.179	6.750	720	246.975
Fondo ammortamento	-	(65.882)	(65.328)	(1.082)	(23.847)	(7.593)	(475)	(164.207)
Svalutazioni	(1.783)	(2.490)	(833)	-	(178)	-	-	(5.284)
Rivalutazioni	-	11.244	6.237	572	248	1.351	1	19.653
Valore netto contabile di chiusura	10.081	69.533	16.033	334	402	508	246	97.137

PROSPETTO DELLE IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO E ACCONTI

(in migliaia di euro)	di proprietà	In leasing	Totale
Valore netto contabile di apertura	21	-	21
Cessioni (costo)	-	-	-
Acquisti	13	-	13
Svalutazioni costo	-	-	-
Riclassifiche (costo)	(21)	-	(21)
Totale movimentazioni del periodo	(8)	-	(8)
Costo	57	-	57
Svalutazioni	(44)	-	(44)
Valore netto contabile di chiusura	13	-	13

La voce "Immobili, impianti e macchinari" include i **beni in leasing**, elencati nella tabella seguente con la relativa movimentazione.

(in migliaia di euro)	Terreni acquistati in <i>leasing</i>	Terreni e fabbricati acquistati in <i>leasing</i>	Impianti e macchinari acquistati in <i>leasing</i>	Totale Immobilizzazioni in <i>leasing</i>	Investimenti immobiliari	Investimenti immobiliari in <i>leasing</i>	Totale Investimenti immobiliari
Costo	-	-	49.718	49.718	20.858	-	20.858
Fondo ammortamento	-	-	(21.327)	(21.327)	(13.032)	-	(13.032)
Svalutazione	-	-	(49)	(49)	(158)	-	(158)
Rivalutazione	-	-	16	16	-	-	-
Valore netto contabile di apertura	-	-	28.358	28.358	7.668	-	7.668
Acquisti	-	-	-	-	20	-	20
Ammortamenti	-	-	(3.169)	(3.169)	(617)	-	(617)
Cessioni (costo)	-	-	(214)	(214)	-	-	-
Cessioni (fondo)	-	-	214	214	-	-	-
Rivalutazioni	-	-	-	-	-	-	-
Riclassifiche (costo)	-	-	-	-	-	-	-
Riclassifiche (fondo)	-	-	-	-	-	-	-
Altre (conferimento) - Costo	-	-	-	-	-	-	-
Totale movimentazioni del periodo			(3.169)	(3.169)	(597)	-	(597)
Costo	-	-	49.504	49.504	20.878	-	20.878
Fondo ammortamento	-	-	(24.282)	(24.282)	(13.649)	-	(13.649)
Svalutazioni	-	-	(49)	(49)	(158)	-	(158)
Rivalutazioni	-	-	16	16	-	-	-
Valore netto contabile di chiusura	-	-	25.189	25.189	7.071	-	7.071

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI

ai sensi dell'art. 153 d.lgs. 58/1998 e dell'art. 2429, comma 3, del Codice Civile

Signori Azionisti,

Monrif S.p.A. (di seguito "Monrif" o l'"Emittente" o anche la "Società") è società con azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato dall'Assemblea dei Soci in data 29/04/2014 per gli esercizi 2014-2015 e 2016 e andrà a scadere con l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2016.

Il Collegio Sindacale, quale organo di vigilanza di Monrif, riferisce in merito all'attività svolta nel corso dell'esercizio 2015 ai sensi e per gli effetti dell'art. 149 del D.Lgs. n.58/1998 ("TUF"), degli artt. 2403 e 2429, comma 2, del Codice Civile, delle norme di comportamento emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili ("CNDCEC"), delle raccomandazioni Consob in materia di controlli societari e attività del Collegio Sindacale, nonché delle indicazioni contenute nel Codice di Autodisciplina ("Codice") delle Società quotate con riferimento agli Amministratori indipendenti dando prevalente valore alla sostanza (autonomia di giudizio) piuttosto che alla forma.

Il Collegio Sindacale può affermare che nessuno dei propri componenti ha gestito interessi personali o di terzi in operazioni societarie nel corso dell'esercizio 2015.

In esito all'attività svolta e alle richiamate disposizioni normative il Collegio Sindacale riferisce quanto segue:

1) Attività di vigilanza sull'osservanza della legge e dello statuto sociale.

Nel corso dell'esercizio 2015 il Collegio Sindacale, per lo svolgimento delle proprie funzioni, ha raccolto informazioni attraverso audizioni dei responsabili delle strutture aziendali, la partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione (il "Consiglio" o il "CdA"), del Comitato Controllo e Rischi ("CCR"), del Comitato per la Remunerazione degli Amministratori ("CRA"), del Comitato di Controllo per le Operazioni con Parti Correlate ("COPC"), col Dirigente Amministrativo e Preposto alla redazione dei documenti contabili societari ("DP"), del Responsabile della funzione di *Internal Audit* della Società, dei responsabili dell'Organismo di Vigilanza ("ODV"), e dei responsabili della Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. ("D & T").

Il Collegio Sindacale dà atto che nel corso dell'esercizio 2015:

- a) ha tenuto 11 riunioni, ivi compresa quella del 29 aprile 2015 per la redazione della "Scheda riepilogativa dell'attività di controllo", riferita all'esercizio 2014, trasmessa in pari data a Consob, in ottemperanza al contenuto delle Comunicazioni N.1025564 del 6 aprile 2001 e N.6031329 del 7 aprile 2006;
- b) ha partecipato sia all'Assemblea ordinaria del 29 aprile 2015 (portante approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2014) sia all'Assemblea straordinaria del 21 ottobre 2015 (portante approvazione progetto di scissione parziale di EGA S.r.l. in Monrif S.p.A.), nonché a tutte le nove riunioni del Consiglio di Amministrazione;
- c) ha partecipato, con la presenza del proprio Presidente, a due riunioni del CRA, a quattro riunioni del CCR e a una riunione del COPC.

Il Collegio Sindacale valuta che la struttura organizzativa e dirigenziale nonché le procedure interne adottate siano idonee a garantire un'operatività della Società conforme alle disposizioni normative in precedenza richiamate.

2) Attività di vigilanza sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.

Il Collegio Sindacale ha preso conoscenza e vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione per verificare la conformità delle scelte di gestione ai generali criteri di razionalità economica.

Il Collegio Sindacale ha ricevuto dalla Società, che riveste posizione di vertice nel Gruppo Monrif, adeguate informazioni trimestrali anche sull'andamento delle società controllate e collegate e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale da esse realizzate.

Quanto sopra è stato recepito anche mediante osservazioni dirette, raccolta di dati e di notizie dai responsabili delle funzioni aziendali, incontri con il CCR e con i responsabili della Società di Revisione.

Per quanto attiene i processi deliberativi del Consiglio, il Collegio Sindacale ha accertato, mediante assidua partecipazione diretta alle relative riunioni, la conformità alla Legge ed allo Statuto Sociale delle scelte gestionali operate dagli Amministratori.

Quando si è valutato necessario ha verificato che le delibere fossero assistite da analisi e/o pareri richiesti a professionisti esterni indipendenti, riguardanti la congruità economico-finanziaria delle operazioni e la loro conseguente effettiva rispondenza all'interesse della Società o più in generale al Gruppo ad essa facente capo.

Per quanto riguarda l'operatività del Gruppo il Collegio Sindacale rimanda a quanto ampiamente illustrato nelle note accompagnatorie al Bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2015.

3) Attività di vigilanza sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo.

Il Collegio Sindacale ha preso conoscenza dell'assetto organizzativo esaminandone le caratteristiche rispetto alle dimensioni e peculiarità della Società e delle sue controllate. La Società e il Gruppo rientrano fra i maggiori operatori a livello nazionale nel settore editoriale.

Con riferimento all'assetto organizzativo di Monrif e alla sua composizione, il Collegio Sindacale rimanda a quanto riferisce la "Relazione sul Governo Societario" in merito al Consiglio, alla sua composizione, agli organi delegati, al Presidente e ai Comitati (CRA), (CCR), (COPC) e (ODV).

Le informazioni assunte dalle menzionate strutture, l'audizione delle competenti funzioni aziendali, gli incontri con l'*Internal Auditor* e con la Società di Revisione D&T, consentono al Collegio Sindacale di valutare adeguato l'assetto organizzativo della Società ed anche il suo funzionamento.

Il Collegio Sindacale nel 2015 ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei propri membri.

Contestualmente analoga operazione, con esito positivo, ha posto in essere il Collegio stesso per i propri membri.

4) Attività di vigilanza sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.

Il Collegio Sindacale ha preso atto delle attività e delle funzioni rilevanti poste in essere dal sistema di controllo interno della Società nel corso dell'esercizio 2015. Le stesse sono riportate nella relazione conclusiva dall'*Internal Auditor*, resa in data 18 marzo 2016, e si sintetizzano nei principali temi "*Compliance* alla L.262/2005" e "Attività svolte ai fini del D.Lgs. 08/06/2001, n.231".

Sul primo tema viene evidenziato che il sistema di controllo elaborato rappresenta una valida base atta a garantire che le procedure amministrative e contabili adottate assicurino ragionevolmente l'attendibilità dell'informativa finanziaria in modo tempestivo ed affidabile.

Sul secondo tema, l'*Internal Auditor*, in collaborazione con l'OdV, di cui fa parte, ha contribuito all'aggiornamento del Modello di organizzazione e gestione ex D.Lgs. 231/2001 delle Società del Gruppo Monrif.

Il 15 marzo 2016 il Consiglio ha deliberato l'adozione e approvazione di un nuovo testo di Modello di organizzazione e gestione adeguato alle nuove esigenze normative a seguito dell'introduzione di nuovi reati presupposti quali riciclaggio e autoriciclaggio.

Nel corso dell'esercizio 2015 l'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/2001, formato da tre componenti, di cui due professionisti indipendenti, ha tenuto cinque riunioni svolgendo un'intensa attività sulle tematiche di attualità coordinando con l'*Internal Auditor* i reciproci flussi informativi.

L'operatività dei due organismi di controllo è stata costantemente portata a conoscenza del CCR e da questo condivisa. La relazione conclusiva dell'OdV attesta che nell'anno 2015 non sono emerse disapplicazioni e/o violazioni del Modello di organizzazione, gestione e controllo adottato da Monrif.

5) Vigilanza sull'adeguatezza del sistema amministrativo contabile e sull'attività di revisione legale dei conti.

In data odierna la società di revisione D & T ha rilasciato le relazioni ai sensi degli articoli 14 e 16 del D.Lgs 27/01/2010, n. 39 (D.Lgs 39/2010) in cui si attesta che il bilancio separato e il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 di Monrif:

- sono conformi sia agli *Internal Financial Reporting Standard* (IFRS) adottati dall'Unione Europea e sia ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 D.Lgs. 28/02/2015 n. 38,
- sono redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Società e del Gruppo.

La Società di Revisione ritiene altresì che la Relazione sulla Gestione e le informazioni di cui all'art. 123-bis, comma 1, lett. c), d), f), l), m) ed al comma 2) lett. b) del TUF, presentate nella Relazione sul Governo societario e gli Assetti proprietari, sono coerenti con il bilancio di esercizio della Società e con il bilancio consolidato di Gruppo.

Il Collegio Sindacale ha vigilato sul processo di informativa finanziaria, sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs 39/2010. Al riguardo fa presente che la Società di Revisione D&T ha pubblicato, sul suo sito internet, la "Relazione di trasparenza" nel rispetto dell'art. 18, comma 1, del D.Lgs. N. 39/2010 portante notizie sulla sua composizione e operatività e, con lettera del 31 marzo 2016, ha confermato al Collegio Sindacale, come previsto dall'art. 19, comma 2, del D. Lgs n. 39/2010, la propria indipendenza ai sensi dell'art. 17, comma 9, lett. c), dello stesso D.Lgs.

La citata relazione non evidenzia situazioni di criticità.

Nel corso dell'esercizio 2015 Monrif ha conferito a D&T i seguenti incarichi:

- revisione contabile del bilancio civilistico e consolidato, revisione contabile limitata della Relazione semestrale e dell'attività di verifica della regolare tenuta della contabilità e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili per il corrispettivo di euro 18.882;
- servizio di verifica dei parametri finanziari (*financial covenants*), per il corrispettivo di euro 8.000.

Corrispettivo complessivo euro 26.882.

Il Collegio Sindacale ha valutato il sistema amministrativo-contabile, vigilato sulla sua affidabilità a rappresentare i fatti

di gestione (mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni competenti, l'esame dei documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione D&T) ed esprime parere positivo sulla sua adeguatezza.

6) Modalità di concreta attuazione delle regole di Governo societario.

La Società aderisce ai principi e alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina elaborato, su iniziativa di Borsa Italiana, dal Comitato per la Corporate Governance delle Società quotate.

Nell'ambito del Consiglio di Monrif – attualmente composto da otto membri – vi è la presenza di due Amministratori non esecutivi, entrambi qualificati dall'Organo amministrativo come indipendenti.

Il Consiglio ha costituito al proprio interno i seguenti Comitati:

- "Comitato per la Remunerazione", formato da due Amministratori non esecutivi ed indipendenti;
- "Comitato per le Operazioni con Parti Correlate", formato da due Amministratori non esecutivi ed indipendenti;
- "Comitato Controllo e Rischi", formato da tre Amministratori di cui due non esecutivi ed indipendenti ed uno non indipendente.

Con delibera del 15 marzo 2016 il Consiglio ha aderito al Codice di Autodisciplina delle Società quotate nel testo approvato, nel luglio 2015, dal Comitato per la Corporate Governance costituito e promosso da Borsa Italiana S.p.A., ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria. Per ulteriori approfondimenti si fa rinvio alla "Relazione sul Governo societario" predisposta ed approvata dagli Amministratori ai sensi dell'art.123-bis del TUF.

La Società ha fatto propri i criteri stabiliti dal Codice di Autodisciplina per la qualificazione dell' "indipendenza" degli Amministratori.

Il Consiglio, in base alle informazioni a disposizione della Società e quelle fornite dagli Amministratori stessi, ha valutato la sussistenza dei requisiti di indipendenza. Dette attività di accertamento sono state eseguite anche dal Collegio Sindacale che ha svolto le valutazioni di propria competenza accertando il rispetto dei requisiti di composizione dell'Organismo amministrativo nella sua collegialità.

Lo stesso Collegio Sindacale ha effettuato la verifica della propria indipendenza, ai sensi dell'art. 148, 3° comma, del TUF.

Il Collegio Sindacale esprime una valutazione positiva sul sistema di Corporate Governance della Società.

Nella riunione del Consiglio del 15 maggio 2015 il Collegio Sindacale, ai sensi dell'art. 2389, comma 3, del Codice Civile, ha rilasciato un parere in merito alla remunerazione attribuita per l'esercizio 2015 ad amministratore investito di particolare carica.

7) Attività di vigilanza sulle operazioni con parti correlate.

Avendo la Società adottato la procedura che disciplina le Operazioni con Parti Correlate, il Collegio Sindacale ha verificato l'esistenza in essa di condizioni che siano idonee a garantire che tali operazioni con Parti Correlate o con Società infragruppo vengano concluse a condizioni congrue e di interesse per Monrif.

Le operazioni effettuate nel corso dell'esercizio 2015 da Monrif, tranne quelle di natura straordinaria attuate infragruppo relative alla scissione parziale di EGA S.r.l. nella Monrif e la fusione per incorporazione della Immobiliare Fiores S.r.l. nella stessa Monrif, sono sostanzialmente di natura commerciale e finanziaria. Dette operazioni sono riportate in nota esplicativa al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2015 e risultano effettuate a normali condizioni di mercato. Con la controllata Poligrafici Editoriale S.p.A. è in essere una delibera quadro di durata annuale per un finanziamento concesso a Monrif, delibera rinnovata il 18 novembre 2015. A tale data l'esposizione di Monrif verso Poligrafici era di euro 5.504.032.

Il Collegio Sindacale non ha riscontrato né ricevuto indicazioni dal Consiglio, dalla Società di Revisione D&T o dal CCR in merito all'esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali effettuate con terzi, parti correlate o Società infragruppo.

8) Proposte in ordine al bilancio di esercizio e al bilancio consolidato, alla loro approvazione e alle materie di competenza del Collegio Sindacale.

Il Collegio Sindacale precisa che i prospetti del bilancio di esercizio e consolidato sono redatti in conformità ai principi contabili internazionali e che nelle relative note di accompagnamento e nella relazione sulla gestione sono stati indicati i criteri di valutazione anch'essi applicati conformemente agli stessi principi.

Il Collegio Sindacale, nei limiti della funzione ad esso demandata riguardante gli accertamenti di natura contabile, dà atto che le informazioni fornite dal Consiglio nelle note esplicative al bilancio di esercizio ed al bilancio consolidato di Monrif al 31 dicembre 2015 e quelle contenute nella "Relazione sulla Gestione", sono da considerarsi esaurienti ed adeguate sotto ogni aspetto gestionale, patrimoniale-finanziario e di governo societario.

Il Collegio Sindacale ha preso atto delle attestazioni rilasciate dal Presidente e Amministratore Delegato della Società e dal D.P., con apposita relazione, riguardanti i documenti contabili societari di Monrif in merito all'adeguatezza ed all'effettiva applicazione nel corso dell'esercizio 2015 delle procedure amministrative-contabili per la formazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato chiusi al 31 dicembre 2015.

Con richiamo alla relazione finanziaria del Gruppo Monrif il Collegio Sindacale segnala infine che l'affitto di azienda

di durata triennale della propria attività di stampa avviato dalla controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l. (GEP S.r.l.) nel marzo 2015 con la collegata Rotopress International S.r.l., che prevede anche l'opzione di acquisto a favore dell'affittuaria a scadenza del contratto, procede positivamente.

Nel mese di settembre 2015 è stata realizzata la vendita dell'Hotel Hermitage di Milano (immobile ed attività alberghiera) a Leonardo Hotel Hermitage S.r.l. del Gruppo Fattal Hotel's per il prezzo di € 20,5 milioni.

Le suddette operazioni hanno consentito una riduzione dell'esposizione bancaria ottenendo un ulteriore accordo di modifica della "Convenzione per la riduzione dell'indebitamento finanziario", risalente al 28 marzo 2014, con contenimento dei tassi di interesse e la proroga della stessa al 31 dicembre 2017.

9) Omissioni o fatti censurabili

A seguito dell'attività di vigilanza e controllo svolta nell'esercizio 2015, il Collegio Sindacale può attestare che:

- a) non sono emerse irregolarità o fatti censurabili o comunque di rilevanza tali da richiederne la segnalazione agli organi di controllo o menzione in questa relazione;
- b) non sono pervenuti al Collegio Sindacale denunce ai sensi dell'art. 2408 del Codice Civile, né esposti da parte di terzi.

* * * *

Signori Azionisti,

tenuto conto di quanto precede il Collegio Sindacale non rileva, sotto i profili di propria competenza, motivi ostativi in merito all'approvazione del bilancio di Monrif S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2015, né osservazioni sulla proposta di destinazione del risultato di esercizio.

Bologna, 8 aprile 2016.

Il Collegio Sindacale

(Paolo Brambilla – Presidente)

(Ermanno Era – Sindaco effettivo)

(Stefania Pellizzari – Sindaco effettivo)

RE

SE

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AL BILANCIO CONSOLIDATO

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Piazza Malpighi, 4/2
40123 Bologna
Italia
Tel: +39 051 65811
Fax: +39 051 230874
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

**Agli Azionisti della
MONRIF S.p.A.**

Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della Monrif S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Monrif"), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note illustrative.

Responsabilità degli Amministratori per il bilancio consolidato

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova
Palermo Parma Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239
Partita IVA: IT 03049560166

Giudizio

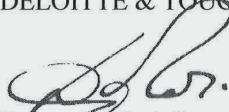
A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Monrif al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli Amministratori della Monrif S.p.A., con il bilancio consolidato del Gruppo Monrif al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Monrif al 31 dicembre 2015.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Domenico Farioli
Socio

Bologna, 8 aprile 2016

MONRIF

JVM

**BILANCIO SEPARATO
AL 31 DICEMBRE 2015**

**STATO PATRIMONIALE
CONTO ECONOMICO
NOTE AL BILANCIO**

CONAR

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2015
SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

(in unità di euro)	Note	31.12.2015	31.12.2014
ATTIVO			
Immobili, impianti e macchinari	1	2.669.458	2.669.458
Partecipazioni valutate al metodo del costo	2	119.787.329	134.651.693
Altre attività finanziarie a lungo termine	3	700.206	207
Attività per imposte differite	4	5.422.295	8.398.347
Attività non correnti		128.579.288	145.719.705
Crediti diversi	5-6-7	391.119	2.371.049
Attività finanziarie correnti	8	243.691	197.612
Crediti per imposte correnti	9	94.635	106.222
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	10	1.411.235	497.901
Attività correnti		2.140.680	3.172.784
TOTALE ATTIVO		130.719.968	148.892.489
PASSIVO			
Capitale sociale	11	78.000.000	78.000.000
Riserve	12	1.078.461	3.944.205
Utili (perdite) accumulati	13	(5.104.154)	(6.403.944)
Patrimonio Netto		73.974.307	75.540.261
Debiti finanziari non correnti	18	329.304	689.474
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	14	77.864	77.392
Debiti per imposte differite	15	-	29.830
Passività non correnti		407.168	796.696
Debiti commerciali	16	409.209	278.435
Altri debiti e fondi correnti	17	5.538.597	4.778.823
Debiti finanziari correnti	18	46.670.819	62.677.534
Debiti per imposte correnti	19	3.719.868	4.820.740
Passività correnti		56.338.493	72.555.532
TOTALE PASSIVO		56.745.661	73.352.228
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		130.719.968	148.892.489

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sulla situazione patrimoniale-finanziaria sono evidenziati nell'apposito schema riportato nelle pagine successive e descritti nelle note illustrative.

CONTO ECONOMICO

(in unità di euro)	Note	Anno 2015	Anno 2014
Altri ricavi	20	274.406	270.699
Totale		274.406	270.699
Consumi di materie prime ed altri	21	50.000	100.000
Costi del lavoro	22	241.371	224.929
Ammortamenti e perdite di valore delle immobilizzazioni	23	–	–
Altri costi operativi	24	713.179	682.000
Risultato operativo		(730.144)	(736.230)
Proventi finanziari	25	20.849	22.992
Oneri finanziari	25	2.974.084	3.057.510
Totale proventi (oneri) finanziari		(2.953.235)	(3.034.518)
Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni	26	(2.270.564)	(2.528.921)
Utile (perdita) prima delle imposte		(5.953.943)	(6.299.669)
Totale imposte correnti, differite e prepagate sul reddito	27	2.034.181	204.652
Risultato attività in funzionamento		(3.919.762)	(6.095.017)
Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse	28	5.219.552	–
Utile (Perdita) dell'esercizio		1.299.790	(6.095.017)

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sul conto economico sono evidenziati nell'apposito schema riportato nelle pagine successive e descritti nelle note illustrative.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(in unità di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Utile (perdita) dell'esercizio (A)	1.299.790	(6.095.017)
Utili (perdite) da attività finanziarie disponibili per la vendita	21.593	(123.516)
Effetto fiscale relativo agli altri utili (perdite)	(16.108)	29.516
Totale altri utili (perdite) che potranno essere successivamente riclassificati a conto economico (B)	5.485	(94.000)
Totale utile (perdita) complessivo (A+B)	1.305.275	(6.189.017)

RENDICONTO FINANZIARIO

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' OPERATIVA		
Risultato di esercizio	(3.920)	(6.095)
Risultato delle attività in dismissione o dismesse	5.220	-
Rettifiche per:		
Ammortamento immobilizzazioni materiali	-	-
(Plusvalenze)/minusvalenze cessione immobilizzazioni	(9.500)	-
(Rivalutazioni)/svalutazioni partecipazioni	2.295	2.500
Rettifiche di valore di attività finanziarie detenute per la negoziazione	6	29
Dividendi società collegate ed altre partecipazioni	-	-
Differenze (attive)/passive cambio non realizzate	299	-
Totale elementi non monetari	(6.900)	2.529
± Variazione netta del Fondo Trattamento di fine rapporto	(19)	12
± Variazione netta dei Fondi oneri e rischi	-	-
± Variazione netta delle imposte differite	2.850	1.419
Utile operativo prima delle variazioni di capitale circolante	(2.769)	(2.135)
± Variazione dei crediti commerciali e diversi (inclusi crediti per imposte correnti)	1.991	(1.202)
± Variazione dei debiti commerciali e diversi (inclusi debiti per imposte correnti)	(475)	(834)
Flusso monetario generato (assorbito) dalle variazioni di capitale circolante	1.516	(2.036)
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione operativa	(1.253)	(4.171)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
+ Incassi da vendita di immobilizzazioni materiali	18.455	-
- Pagamenti per acquisti di partecipazioni	-	-
+ Incasso dividendi	-	-
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione di investimento	18.455	-
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
± Variazione netta delle attività finanziarie non correnti	682	-
± Variazione netta delle passività finanziarie non correnti (inclusi i <i>leasing</i>)	(19.450)	-
± Variazione netta delle attività finanziarie correnti	(45)	46
± Variazione netta delle passività finanziarie correnti (inclusi i <i>leasing</i>)	2.504	4.026
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione finanziaria	(16.309)	4.072
Disponibilità liquide derivanti da operazioni di fusione	20	-
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE E DEI MEZZI EQUIVALENTI	913	(99)
DISPONIBILITA' LIQUIDE (INDEBITAMENTO) E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	498	597
DISPONIBILITA' LIQUIDE (INDEBITAMENTO) E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	1.411	498
INTERESSI PAGATI	2.154	1.873
IMPOSTE PAGATE	74	-

Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto

(in migliaia di euro)	Capitale sociale	Riserva Legale	Riserva utili su cambi	Riserva da fusione e scissione	Riserva da fair value	Altre riserve	Utili (perdite) a nuovo es. prec.	Utili (perdite) a nuovo IAS/IFRS	Utile (perdita)	Totale patrimonio netto
Valore al 1° gennaio 2015	78.000	4.304	79	(677)	(194)	432	(21.154)	20.845	(6.095)	75.540
Risultato d'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	1.300	1.300
Altri utili (perdite) complessivi (*)	-	-	-	-	6	-	-	-	-	6
Totale utile (perdita) complessivo	-	-	-	-	6	-	-	-	1.300	1.306
Allocazione disavanzo da fusione	-	-	-	(2.871)	-	-	-	-	-	(2.871)
Destinazione risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	(6.095)	-	6.095	-
Valore al 31 dicembre 2015	78.000	4.304	79	(3.548)	(188)	432	(27.249)	20.845	2.842	73.975
Valore al 1° gennaio 2014	78.000	4.304	79	(677)	(279)	432	(12.185)	20.845	(8.790)	81.729
Risultato d'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	(6.095)	(6.095)
Altri utili (perdite) complessivi (*)	-	-	-	-	85	-	(179)	-	-	(94)
Totale utile (perdita) complessivo	-	-	-	-	85	-	(179)	-	(6.095)	(6.189)
Destinazione risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	(8.790)	-	8.790	-
Valore al 31 dicembre 2014	78.000	4.304	79	(677)	(194)	432	(21.154)	20.845	(6.095)	75.540

(*) Valutazione al *fair value*, al netto degli effetti fiscali, delle azioni della controllata Poligrafici Editoriale S.p.A classificate come attività disponibili per la vendita.

INFORMATIVA AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB N.15519 DEL 27 LUGLIO 2006

SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CON EVIDENZIATI I RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

(in migliaia di euro)	31.12.2015	di cui parti correlate	%	31.12.2014	di cui parti correlate	%
Attività						
Attività non correnti						
Immobili, impianti e macchinari	2.669.458			2.669.458		
Partecipazioni in società valutate al costo	119.787.329			134.651.693		
Attività finanziarie non correnti	700.206			207		
Attività per imposte differite	5.422.295			8.398.347		
Totale attività non correnti	128.579.288			145.719.705		
Attività correnti						
Crediti commerciali e diversi	391.119	207.198	52,98	2.371.049	2.259.819	95,31
Attività finanziarie correnti	243.691			197.612		
Crediti per imposte correnti	94.635			106.222		
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.411.235			497.901		
Totali attività correnti	2.140.680			3.172.784		
Totale attività	130.719.968			148.892.489		

(in migliaia di euro)	31.12.2015	di cui parti correlate	%	31.12.2014	di cui parti correlate	%
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO						
Patrimonio netto						
Capitale sociale	78.000.000			78.000.000		
Riserve	1.078.461			3.944.205		
Utili (perdite) a nuovo	(5.104.154)			(6.403.944)		
Totale patrimonio netto	73.974.307			75.540.261		
Passività non correnti						
Debiti finanziari non correnti	329.304			689.474		
Fondo rischi, oneri ed altri debiti	–			–		
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	77.864			77.392		
Debiti per imposte differite	–			29.830		
Totale passività non correnti	407.168			796.696		
Passività correnti						
Debiti commerciali	409.209	278.267	68,00	278.435	111.799	40,15
Altri debiti correnti	5.538.597	5.111.357	92,29	4.778.823	4.540.321	95,00
Debiti finanziari	46.670.819	8.538.377	18,29	62.677.534	24.673.701	39,37
Debiti per imposte correnti	3.719.868	3.050.071	89,40	4.820.740	4.687.813	97,24
Totale passività correnti	56.338.493			72.555.532		
Totale passività	56.745.661			73.352.228		
Totale passività e patrimonio netto	130.719.968			148.892.489		

CONTO ECONOMICO CON EVIDENZIATI I RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

(in migliaia di euro)	31.12.2015	di cui parti correlate	%	31.12. 2014	di cui parti correlate	%
Ricavi						
Altri ricavi	274.406	173.817	63,34	270.699	190.474	70,36
Totale ricavi	274.406			270.699		
Consumi di materie prime ed altri	50.000			100.000		
Costi del lavoro	241.371	1.138	0,47	224.929		
Ammortamenti e perdite di valore immobilizzazioni	–			–		
Altri costi operativi	713.179	102.748	14,4	682.000	96.354	14,13
Risultato operativo	(730.144)			(736.230)		
Proventi finanziari	20.849	20.549	98,56	22.992	22.885	99,53
Oneri finanziari	2.974.084	193.045	6,49	3.057.510	870.534	28,47
Totale proventi (oneri) finanziari	(2.954.235)			(3.034.518)		
Proventi (oneri) da valutazione delle partecipazioni	(2.270.564)			(2.528.921)		
Utile (perdita) prima delle imposte	(5.953.943)			(6.299.669)		
Imposte correnti e differite sul reddito	(2.034.181)			(204.652)		
Risultato attività in funzionamento	(3.919.762)	(220.505)	56,25	–		
Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse	5.219.552	220.505	42,44	–		
Utile (perdita) dell'esercizio	1.299.790			(6.095.017)		

Posizione finanziaria netta

Ai sensi di quanto richiesto dalla comunicazione Consob DEM/6064293 del 28/07/2006 si riporta il prospetto della Posizione Finanziaria Netta:

(in migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014
A Disponibilità liquide	1.411	498
B Attività finanziarie correnti	244	197
C Azioni della controllante	–	–
D Crediti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	48	919
E Debiti bancari correnti	38.133	38.004
F Altri debiti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	8.538	24.674
G Indebitamento finanziario corrente (E+F)	46.671	62.678
H Indebitamento finanziario corrente netto (G-A-B-C-D)	44.968	61.064
I Debiti bancari non correnti	329	689
J Indebitamento finanziario non corrente (I)	329	689
K Indebitamento finanziario netto (H+J)	45.297	61.753

Non si sono verificate operazioni atipiche o inusuali, né vi sono stati flussi finanziari significativi derivanti da operazioni con parti correlate.

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

Informazioni societarie

Il bilancio separato della società Monrif S.p.A. (di seguito anche "Società") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 24 marzo 2016.

Monrif S.p.A. è una società per azioni, quotata alla Borsa Valori di Milano, con sede sociale a Bologna in via Enrico Mattei, 106.

La Società esercita in via prevalente l'assunzione di partecipazioni in società esercenti attività diverse da quella creditizia o finanziaria.

In merito agli eventi rilevanti dell'esercizio si evidenzia che in data 16 settembre 2015, la controllata diretta Emiliana Grandi Alberghi EGA S.r.l. ed indiretta Immobiliare Fiomes S.r.l. hanno perfezionato con Leonardo Hotel Hermitage S.r.l., società del Gruppo Fattal Hotel's, il contratto di cessione dell'Hotel Hermitage di Milano (immobile ed attività alberghiera).

Successivamente, con atto del 22 dicembre 2015 e iscritto presso il Registro delle Imprese di Bologna in data 28 dicembre 2015, Immobiliare Fiomes S.r.l., precedentemente scissa a favore di Monrif S.p.A., si è fusa per incorporazione nella medesima Monrif S.p.A., con effetti contabili e fiscali retrodatati a decorrere dal 1° gennaio 2015.

Pertanto il controvalore dell'operazione di cessione dell'immobile albergo, pari ad € 18,5 milioni, ha determinato per la Monrif S.p., a seguito della fusione di cui sopra, una plusvalenza lorda di € 9,5 milioni classificata nella voce "Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse".

Inoltre, la Società ha contabilizzato l'operazione di fusione di cui sopra in continuità di valori con il proprio bilancio consolidato e conseguentemente una parte del disavanzo da fusione, pari ad € 2,9 milioni, è stato classificato a riduzione del patrimonio netto al 31 dicembre 2015.

Espressione di conformità agli IAS/IFRS

Il bilancio al 31 dicembre 2015 è stato predisposto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea (di seguito anche "IFRS") nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/2005.

Non è stata applicata nessuna deroga ai principi contabili internazionali nella redazione del presente bilancio.

I principi contabili adottati sono omogenei rispetto a quelli utilizzati nel bilancio comparativo al 31 dicembre 2014.

Criteri di redazione

Il bilancio è stato redatto in base al principio del costo storico, modificato come richiesto per la valutazione delle attività finanziarie destinate alla vendita, che sono iscritte al *fair value*, nonché sul presupposto della continuità aziendale.

La Società ha adottato per lo schema della situazione patrimoniale - finanziaria il metodo che prevede la rappresentazione delle attività e delle passività distinte tra "correnti" e "non correnti". Per lo schema di conto economico è stato scelto il criterio di classificazione denominato "per natura", in quanto ritenuto il più adatto a rappresentare l'informativa societaria. Per lo stesso motivo si è scelto di adottare il "metodo indiretto" per la redazione del rendiconto finanziario. In considerazione del fatto che le attività e passività della società fusa Immobiliare Fiomes S.r.l. sono state oggetto di cessione/estinzione nel corso dell'esercizio 2015 ed il cui risultato dell'esercizio è stato classificato nella voce "Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse", non è stato necessario predisporre una terza colonna negli schemi di bilancio in quanto non ritenuti rappresentativi ai fini comparativi.

Continuità aziendale

La Società nel presente esercizio ha conseguito un risultato positivo, pari ad euro 1,3 milioni, dovuta principalmente alla plusvalenza derivante dalla cessione dell'albergo Hermitage ampiamente descritta in precedenza.

Vista la natura dell'attività attualmente svolta dalla Società, *holding* di partecipazioni, il presupposto della continuità aziendale si fonda sull'andamento reddituale e la situazione finanziaria delle società controllate, che si desumono dai dati consolidati del Gruppo Monrif.

Il Gruppo Monrif ha conseguito, nel 2015, un utile a livello di risultato operativo di € 1,9 milioni ed un utile netto di € 3,7 milioni. Tali risultati evidenziano sensibili miglioramenti rispetto allo scorso esercizio, in particolare sul risultato operativo che è positivo anche senza considerare i proventi non ricorrenti precedentemente commentati, nonostante gli effetti derivanti dalla riduzione complessiva dei ricavi, in particolare della raccolta pubblicitaria sui mezzi di comunicazione e dei quotidiani gestiti dal Gruppo.

Alla luce di quanto sopra descritto ed in considerazione dell'attuale andamento del mercato, nel corso del 2015 sono proseguite le operazioni di riorganizzazione sia attraverso la riduzione volontaria degli organici che con la sottoscrizione, nel mese di febbraio 2015, dell'accordo per l'affitto dell'azienda GEP, azioni che hanno consentito il recupero della redditività operativa.

Inoltre, considerate le *performances* del Gruppo, le cessioni immobiliari effettuate ed il *trend* di riduzione dei tassi di interesse sul mercato, in data 24 marzo 2016 è stata siglata una ulteriore revisione della Convenzione che ha determinato la riduzione dello *spread* applicato oltre che il mantenimento delle linee per cassa e per firma fino al 31 dicembre 2017.

Peraltro la cessione del complesso immobiliare di Firenze da parte della controllata Poligrafici Editoriale S.p.A. ed il rispetto dei parametri finanziari al 31 dicembre 2014 avevano già permesso una prima revisione, in data 29 aprile 2015, della Convenzione bancaria, attiva da aprile 2014, con un importante effetto positivo sugli oneri finanziari oltre ad un'ulteriore proroga di 12 mesi, fino al 30 giugno 2016, delle scadenze del debito a medio lungo termine della controllata GEP.

Per quanto riguarda la capogruppo Monrif S.p.A. e la controllata EGA S.r.l. gli andamenti consuntivati nel corso del 2015 sono risultati allineati a quelli inclusi nel piano pluriennale approvato nel mese di marzo 2014 e pertanto non si è resa necessaria la predisposizione di piani aggiornati. Per tali società è stato analizzato il fabbisogno finanziario per i prossimi dodici mesi dal quale è emerso che i flussi di cassa della gestione corrente, tenuto conto delle stime di variazione del capitale circolante netto sulla base dei piani sopramenzionati, risultano sufficienti a far fronte all'intero fabbisogno finanziario. Inoltre gli Amministratori della Monrif hanno anche analizzato il rispetto dei parametri finanziari applicabili all'accordo bancario di Monrif ed EGA dal quale non sono emerse criticità anche in considerazione dell'aggiornamento di tali parametri avvenuta con la recente revisione della Convenzione di cui sopra. Peraltro, in accordo con gli impegni contenuti nella Convenzione Interbancaria di cui sopra, gli Amministratori hanno confermato il mandato a consulenti terzi per la cessione di uno o più immobili - alberghi, finalizzata alla ulteriore riduzione dell'indebitamento finanziario di Monrif S.p.A. entro il mese di giugno del 2017, che potrebbe avvenire, laddove ce ne fosse la necessità, anche tramite il supporto finanziario degli azionisti della stessa.

Anche per quanto riguarda la Poligrafici Editoriale S.p.A. gli andamenti previsti e gli effetti degli interventi in atto sono stati riflessi dagli Amministratori nel Piano Pluriennale del Gruppo Poligrafici Editoriale per il periodo 2016-2019, approvato dal Consiglio di Amministrazione dello stesso in data 15 marzo 2016. Nell'ambito della stessa riunione, è stato analizzato anche il fabbisogno finanziario per i prossimi dodici mesi dal quale è emerso che i flussi di cassa della gestione corrente, tenuto conto delle stime di variazione del capitale circolante netto sulla base del Piano Pluriennale sopramenzionato, risultano sufficienti a far fronte all'intero fabbisogno finanziario. Inoltre, sulla base dei dati attesi per l'esercizio 2016, gli Amministratori della Poligrafici Editoriale S.p.A. hanno anche analizzato il rispetto dei parametri finanziari applicabili all'accordo bancario, senza riscontrare criticità.

Pertanto, su tali basi, il bilancio separato di Monrif S.p.A. al 31 dicembre 2015 è stato redatto secondo il presupposto della continuità aziendale.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI DAL 1° GENNAIO 2015 RILEVANTI PER LA SOCIETA'

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dalla Società a partire dal 1° gennaio 2015:

- In data 20 maggio 2013 è stata pubblicata l'interpretazione **IFRIC 21 - Levies**, che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti da un ente governativo. Il principio affronta sia le passività per tributi che rientrano nel campo di applicazione dello IAS 37 - Accantonamenti, passività e attività potenziali, sia quelle per i tributi il cui *timing* e importo sono certi. L'interpretazione si applica retrospettivamente per gli esercizi che decorrono al più tardi dal 17 giugno 2014 o data successiva. L'adozione di tale nuova interpretazione non ha comportato effetti sul bilancio separato della Società.
- In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "**Annual Improvements to IFRSs: 2011-2013 Cycle**" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi (tra cui: IFRS 3 *Business Combinations - Scope exception for joint ventures*, IFRS 13 *Fair Value Measurement - Scope of portfolio exception*, IAS 40 *Investment Properties - Interrelationship between IFRS 3 and IAS 40*). Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2015 o da data successiva. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio separato della Società.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS e IFRIC OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DALLA SOCIETA' AL 31 DICEMBRE 2015

La Società non ha applicato i seguenti Principi, nuovi ed emendati, emessi, ma non ancora in vigore.

- Emendamento allo IAS 19 "**Defined Benefit Plans: Employee Contributions**" (pubblicato in data 21 novembre 2013): relativo alla iscrizione in bilancio delle contribuzioni effettuate dai dipendenti o da terze parti ai

piani a benefici definiti. La modifica si applica al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva.

- Emendamento all'**IFRS 11 Joint Arrangements – “Accounting for acquisitions of interests in joint operations”** (pubblicato in data 6 maggio 2014): relativo alla contabilizzazione dell'acquisizione di interessenze in una *joint operation* la cui attività costituisca un *business*. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.
- Emendamenti allo **IAS 16 Property, plant and Equipment** e allo **IAS 38 Intangibles Assets – “Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation”** (pubblicati in data 12 maggio 2014): secondo cui un criterio di ammortamento basato sui ricavi è considerato di norma inappropriato, in quanto, i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo dell'attività oggetto di ammortamento generalmente riflettono fattori diversi dal solo consumo dei benefici economici dell'attività stessa, requisito che viene, invece, richiesto per l'ammortamento. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.
- Emendamento allo **IAS 1 – “Disclosure Initiative”** (pubblicato in data 18 dicembre 2014): l'obiettivo delle modifiche è di fornire chiarimenti in merito ad elementi di informativa che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara ed intellegibile redazione dei bilanci. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.
- Emendamento allo **IAS 27 - Equity Method in Separate Financial Statements** (pubblicato in data 12 agosto 2014): introduce l'opzione di utilizzare nel bilancio separato di un'entità il metodo del patrimonio netto per la valutazione delle partecipazioni in società controllate, in società a controllo congiunto e in società collegate. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo sul bilancio separato della Società dall'adozione di queste modifiche.

Infine, nell'ambito del processo annuale di miglioramento dei principi, in data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato i documenti *“Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle”* (tra cui IFRS 2 *Share Based Payments – Definition of vesting condition*, IFRS 3 *Business Combination – Accounting for contingent consideration*, IFRS 8 *Operating segments – Aggregation of operating segments e Reconciliation of total of the reportable segments' assets to the entity's assets*, IFRS 13 *Fair Value Measurement – Short-term receivables and payables*) e in data 25 settembre 2014 *“Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle”* (tra cui: IFRS 5 – *Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations*, IFRS 7 – *Financial Instruments: Disclosure* e IAS 19 – *Employee Benefits*) che integrano parzialmente i principi preesistenti. Le modifiche si applicano al più tardi rispettivamente a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva e a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva.

Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio separato della Società dall'adozione di queste modifiche.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS NON ANCORA OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA

Alla data di riferimento del presente bilancio separato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti.

- Principio **IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers** (pubblicato in data 28 maggio 2014) che è destinato a sostituire i principi IAS 18 – *Revenue* e IAS 11 – *Construction Contracts*, nonché le interpretazioni IFRIC 13 – *Customer Loyalty Programmes*, IFRIC 15 – *Agreements for the Construction of Real Estate*, IFRIC 18 – *Transfers of Assets from Customers* e SIC 31 – *Revenues-Barter Transactions Involving Advertising Services*. Il principio stabilisce un nuovo modello di riconoscimento dei ricavi, che si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell'ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i *leasing*, i contratti d'assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:
 - l'identificazione del contratto con il cliente;
 - l'identificazione delle *performance obligations* del contratto;
 - la determinazione del prezzo;
 - l'allocazione del prezzo alle *performance obligations* del contratto;
 - i criteri di iscrizione del ricavo quando l'entità soddisfa ciascuna *performance obligation*.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2018 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli Amministratori non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 15 possa avere un impatto significativo sugli importi iscritti a titolo di ricavi e sulla relativa informativa riportata nel bilancio separato della Società.

- Versione finale dell'IFRS 9 – Strumenti finanziari (pubblicato il 24 luglio 2014). Il documento accoglie i risultati delle fasi relative a Classificazione e valutazione, *Impairment* e *Hedge accounting*, del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39:

- introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie;
- con riferimento al modello di *impairment*, il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle *expected losses* (e non sul modello delle *incurred losses* utilizzato dallo IAS 39) utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici;
- introduce un nuovo modello di *hedge accounting* (incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l'*hedge accounting*, cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti *forward* e delle opzioni quando inclusi in una relazione di *hedge accounting*, modifiche al *test* di efficacia).

Il nuovo principio, che sostituisce le precedenti versioni dell'IFRS 9, deve essere applicato dai bilanci che iniziano il 1° gennaio 2018 o successivamente.

Gli Amministratori non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 9 possa avere un impatto significativo sugli importi e l'informativa riportata nel bilancio separato della Società.

- In data 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 16 - Leases** che è destinato a sostituire il principio IAS 17 - *Leases*, nonché le interpretazioni IFRIC 4 *Determining whether an Arrangement contains a Lease*, SIC-15 *Operating Leases-Incentives* e SIC-27 *Evaluating the Substance of Transactions Involving the Legal Form of a Lease*.

Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di *lease* ed introduce un criterio basato sul controllo (*right of use*) di un bene per distinguere i contratti di *leasing* dai contratti per servizi, individuando quali discriminanti: l'identificazione del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall'uso del bene e il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto.

Il principio stabilisce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di *leasing* per il locatario (*lessee*) che prevede l'iscrizione del bene oggetto di *lease* anche operativo nell'attivo con contropartita un debito finanziario, fornendo inoltre la possibilità di non riconoscere come *leasing* i contratti che hanno ad oggetto i "*low-value assets*" e i *leasing* con una durata del contratto pari o inferiore ai 12 mesi. Al contrario, lo *standard* non comprende modifiche significative per i locatori.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2019 ma è consentita un'applicazione anticipata, solo per le Società che hanno applicato in via anticipata l'IFRS 15 - *Revenue from Contracts with Customers*. Gli Amministratori non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 16 possa avere un impatto significativo sugli importi iscritti a titolo di ricavi e sulla relativa informativa riportata nel bilancio separato della Società.

- Documento "**Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28)**" (pubblicato in data 18 dicembre 2014), contenente modifiche relative a tematiche emerse a seguito dell'applicazione della *consolidation exception* concesse alle entità d'investimento. Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva, ne è comunque concessa l'adozione anticipata. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio separato della Società dall'adozione di queste modifiche, non soddisfacendo la Società la definizione di società di investimento.

In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato un emendamento all'**IFRS 10 e IAS 28 Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture**. Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10 relativo alla valutazione dell'utile o della perdita risultante dalla cessione o conferimento di un *non-monetary asset* ad una *joint venture* o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima. Al momento lo IASB ha sospeso l'applicazione di questo emendamento.

PRINCIPI CONTABILI INVARIATI RISPETTO AL 31 DICEMBRE 2014

Conversione delle poste in valuta estera

La valuta funzionale e di presentazione adottata dalla Monrif S.p.A. è l'euro.

Le transazioni in valuta estera sono rilevate, inizialmente, al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta estera sono riconvertite nella valuta funzionale al tasso di cambio in essere alla data di chiusura del bilancio. Tutte le differenze di cambio sono rilevate nel conto economico del bilancio.

Immobili, impianti e macchinari

Tale voce comprende il valore del terreno rinveniente dalla fusione per incorporazione della società controllata Monrif Investimenti e Sviluppo S.r.l. avvenuta nell'esercizio 2010. Tale valore non viene ammortizzato.

Il valore netto contabile delle immobilizzazioni materiali è sottoposto a verifica ad ogni chiusura di bilancio sulla base dell'analisi di indicatori rappresentativi dell'esistenza di potenziali perdite di valore delle attività.

Partecipazioni in società controllate

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono valutate al costo di acquisto, in base alle disposizioni dello IAS 27. Le differenze positive emergenti all'atto dell'acquisto fra il valore di carico delle partecipazioni in dette imprese e le corrispondenti quote di patrimonio netto a valori correnti sono conglobate nel valore delle partecipazioni stesse e soggette, almeno una volta l'anno, a valutazione al fine di verificare l'esistenza di eventuali perdite di valore.

Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il valore di recupero, le attività vengono svalutate ed imputate a conto economico; qualora in esercizi successivi venissero meno i presupposti della svalutazione, viene ripristinato il valore originario. Il ripristino di una perdita di valore viene imputato a conto economico. Per valore di recupero si intende il maggiore tra il *fair value* di un'attività o di una attività generatrice di flussi finanziari decrementato dei costi di vendita ed il suo valore d'uso, ed è determinato per singola attività a meno che tale attività non generi flussi finanziari ampiamente dipendenti da quelli generati da altre attività o gruppi di attività. Per determinare il valore d'uso di un'attività si calcola il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati, al lordo delle imposte, applicando un tasso di sconto, ante imposte, che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

Qualora l'eventuale quota di pertinenza della Società delle perdite della società partecipata ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota di ulteriore perdita è rilevata tra i "fondi rischi ed oneri", nel caso in cui la Società abbia l'obbligo di risponderne.

Crediti commerciali

I crediti commerciali, derivanti dalla vendita di beni o servizi prodotti o commercializzati dalla Società, sono inclusi tra le attività correnti. I crediti commerciali, sono rilevati in base al loro valore nominale, al netto del fondo svalutazione crediti. Una stima dei crediti a rischio di inesigibilità viene effettuata quando l'incasso dell'intero ammontare non è più probabile. I crediti inesigibili vengono svalutati al momento della loro individuazione.

Debiti commerciali

I debiti commerciali sono inclusi tra le passività correnti e sono iscritti al loro valore nominale.

Attività finanziarie

Le attività finanziarie includono:

- attività finanziarie disponibili per la vendita (*Available for sale* – "AFS"): comprendono le partecipazioni valutate al *fair value*. Gli utili o le perdite conseguenti a tale valutazione sono iscritti, al netto dell'effetto fiscale, in una separata voce del patrimonio netto, fino a che queste partecipazioni non sono vendute, recuperate o cessate o fino a che non si accerti che esse hanno subito una perdita di valore. In questi casi gli utili o le perdite fino a quel momento accumulati nel patrimonio netto sono imputati a conto economico. Come raccomandato nella comunicazione Consob n. 4 del 3 marzo 2010, si evidenzia che la *policy* contabile della Società prevede, per la valutazione di una perdita prolungata o significativa di valore degli strumenti AFS, l'adozione separata di parametri di *impairment* costituiti da una riduzione del *fair value* superiore al 60% o da una diminuzione prolungata per oltre 36 mesi rispetto al valore iscritto originariamente. Resta fermo che, in circostanze eccezionali, al verificarsi di andamenti anomali di mercato, gli Amministratori potrebbero derogare comunque alle soglie predeterminate fornendo adeguata motivazione in bilancio;
- attività finanziarie disponibili per la negoziazione: comprendono le attività finanziarie acquisite principalmente al fine di essere vendute a breve o fanno parte di un portafoglio di strumenti finanziari che è gestito congiuntamente e per il quale esiste una strategia volta al conseguimento di profitti nel breve periodo. Sono iscritte al loro *fair value* e gli effetti dell'applicazione di questo criterio di valutazione sono imputati nel conto economico;
- disponibilità liquide e mezzi equivalenti: comprendono il denaro in cassa ed i depositi bancari e postali a vista e a breve termine, in quest'ultimo caso con una scadenza originaria prevista non oltre tre mesi. Al momento della rilevazione iniziale sono iscritti al *fair value*. Sono inclusi nella posizione finanziaria netta.

Il *fair value* delle attività finanziarie è determinato sulla base dei prezzi di offerta quotati o mediante l'utilizzo di modelli finanziari. I *fair value* delle attività finanziarie non quotate sono stimati utilizzando apposite tecniche di valutazione adattate alla situazione specifica dell'emittente. Le attività finanziarie per le quali il valore corrente non può essere determinato in modo affidabile sono rilevate al costo, ridotto per perdite di valore.

Vengono regolarmente effettuate valutazioni al fine di verificare se esista oggettiva evidenza che un'attività finanziaria o che un gruppo di attività possa aver subito una riduzione di valore. Se esistono evidenze oggettive, la perdita di valore viene rilevata come costo nel conto economico del periodo.

Cancellazione di attività e passività finanziarie

Attività finanziarie

Un'attività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- la Società conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- la Società ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure non ha trasferito né trattenuto tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui la Società abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che la Società potrebbe essere tenuta a corrispondere.

Nei casi in cui il coinvolgimento residuo prenda la forma di un'opzione emessa e/o acquistata sull'attività trasferita (comprese le opzioni regolate per cassa o simili), la misura del coinvolgimento della Società corrisponde all'importo dell'attività trasferita che la Società potrà riacquistare; tuttavia nel caso di un'opzione *put* emessa su un'attività misurata al *fair value* (comprese le opzioni regolate per cassa o con disposizioni simili), la misura del coinvolgimento residuo della Società è limitata al minore tra il *fair value* dell'attività trasferita e il prezzo di esercizio dell'opzione.

Passività finanziarie

Una passività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato o adempiuto.

Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattata come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

Benefici ai dipendenti

Il trattamento di fine rapporto (TFR) e i fondi di quiescenza, sono determinati applicando una metodologia di tipo attuariale; l'ammontare dei diritti maturati nell'esercizio dai dipendenti si imputa al conto economico nella voce "Costo del lavoro" mentre l'onere finanziario figurativo che l'impresa sosterrrebbe se si chiedesse al mercato un finanziamento di importo pari al TFR si imputa tra i "Proventi (Oneri) finanziari netti". Gli utili e le perdite attuariali che riflettono gli effetti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate sono rilevati nel conto economico complessivo tenendo conto della rimanente vita lavorativa media dei dipendenti. In particolare, in seguito alla Legge Finanziaria del 27 dicembre 2006 n. 296, si è valutata ai fini dello IAS 19 solo la passività relativa al TFR maturato rimasto in azienda, poiché le quote in maturazione vengono versate ad un'entità separata (Forma pensionistica complementare o Fondi INPS). In conseguenza di tali versamenti l'azienda non avrà più obblighi connessi all'attività lavorativa prestata in futuro dal dipendente (cd. *Defined contribution plan*).

Fondi per rischi ed oneri

Gli accantonamenti a fondi per rischi ed oneri sono effettuati quando la Società deve fare fronte ad una obbligazione attuale che deriva da un evento passato, che comporti un probabile utilizzo di risorse per soddisfare l'obbligazione e quando possa essere effettuata una stima affidabile sull'ammontare dell'obbligazione.

Nel caso di fondi rischi ed oneri oltre 12 mesi gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso di sconto, prima delle imposte, che rifletta la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo e, se opportuno, ai rischi specifici della passività.

Ricavi

I ricavi generati dalla vendita di beni 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 relativi alla vendita di servizi parzialmente resi sono rilevati in base alla percentuale di completamento del servizio quando non sussistono incertezze di rilievo sull'ammontare e sull'esistenza del ricavo e dei relativi costi. Diversamente i ricavi sono riconosciuti nei limiti dei costi sostenuti e recuperabili.

I ricavi sono iscritti al netto dei resi, sconti, abbuoni e premi.

Dividendi

I dividendi sono rilevati quando sorge il diritto a ricevere il pagamento.

Imposte sul reddito

Le imposte correnti sul reddito del periodo sono determinate in base alla stima del reddito imponibile e in conformità alle disposizioni in vigore; si tiene conto, inoltre, degli effetti derivanti dall'applicazione normativa, nell'ambito del Gruppo, del consolidato fiscale nazionale.

Le imposte sul reddito differite e anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori patrimoniali iscritti in bilancio ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

L'iscrizione di attività per imposte anticipate è effettuata quando il loro recupero è probabile, cioè quando si prevede che possano rendersi disponibili in futuro utili fiscali sufficienti in modo da permettere che tale attività possa essere utilizzata.

La recuperabilità delle attività per imposte anticipate viene riesaminata ad ogni chiusura di periodo.

Le imposte differite e anticipate sono definite in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nell'esercizio in cui tali attività si realizzeranno o tali passività si estingueranno, considerando le aliquote in vigore o quelle già emanate alla data di chiusura del bilancio.

Le imposte correnti sul reddito relative a componenti rilevati direttamente a patrimonio netto sono imputate a patrimonio netto e non a conto economico.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra i costi operativi.

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note, 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 bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte differite attive, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente in bilancio.

Impegni

La Società ha ottenuto il rilascio di fidejussioni di natura assicurativa a favore di terzi per 643 migliaia di euro.

NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

ATTIVITÀ NON CORRENTI

Immobili, impianti e macchinari (1)

Terreni e fabbricati

La voce, per un importo di 2.669 migliaia di euro, è rappresentata dal valore del terreno edificabile situato a Bologna, di superficie pari a 17.830 mq. La movimentazione dell'esercizio come da tabella che segue è rappresentata esclusivamente dal recepimento a seguito della fusione con Immobiliare Fiores S.r.l. del complesso immobiliare di proprietà della stessa sito in via Messina, 10 a Milano e dalla successiva vendita dello stesso complesso immobiliare avvenuta in data 15 settembre 2015 come ampiamente descritto in precedenza.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEGLI IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI DI PROPRIETÀ'

(in migliaia di euro)	Terreni	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Mobili ed attrezzature	Totale
Costo	-	2.669	-	-	2.669
Fondo ammortamento	-	-	-	-	-
Svalutazione	-	-	-	-	-
Rivalutazione	-	-	-	-	-
Valore netto contabile di apertura	-	2.669	-	-	2.669
Cessioni (costo)	(1.125)	(17.321)	(380)	(6)	(18.832)
Cessioni (rivalutazioni)	-	-	-	-	-
Cessioni (fondo)	-	9.745	301	6	10.052
Acquisti	-	-	-	-	-
Ammortamenti	-	-	-	-	-
Incremento da fusione	1.125	17.321	380	6	18.832
Incremento da fusione (fondo)	-	(9.745)	(301)	(6)	(10.052)
Totale movimentazioni del periodo	-	-	-	-	-
Costo	-	2.669	-	-	2.669
Fondo ammortamento	-	-	-	-	-
Svalutazioni	-	-	-	-	-
Rivalutazioni	-	-	-	-	-
Valore netto contabile di chiusura	-	2.669	-	-	2.669

Partecipazioni (2)

Nell'allegato A è riassunta la movimentazione delle partecipazioni detenute dalla Monrif S.p.A.

- *Partecipazioni valutate con il metodo del costo*

Tale voce è pari a 119.787 migliaia di euro (134.652 migliaia di euro al 31 dicembre 2014). Include le partecipazioni nelle società del Gruppo Poligrafici Editoriale S.p.A., EGA S.r.l., Monrif Net S.r.l. e altre minori.

Di seguito si espone l'elenco delle partecipazioni in società controllate direttamente o indirettamente dalla Società al 31 dicembre 2015, evidenziando: la percentuale di possesso, il risultato d'esercizio ed il patrimonio netto delle stesse, determinati secondo i principi contabili IAS/IFRS, il patrimonio netto di competenza della Società, determinato tenendo conto delle rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato, ed il valore di iscrizione in bilancio.

(in migliaia di euro)	% di <i>partecip.</i>	Risultato di esercizio	Patrimonio Netto	Patrimonio netto rettificato	Quota parte Patr. netto rettificato	Valore di carico	Differenze
Poligrafici Editoriale S.p.A.	62,02	(2.366)	35.705	53.738	37.850	78.133	(40.283)
EGA S.r.l.	100	2.081	22.435	26.761	26.761	41.390	(14.629)
Monrif Net S.r.l. Monrif	43	254	426	426	183	258	(75)
Totale		(31)	58.566	80.925	64.794	119.781	(54.987)

Le eventuali differenze tra il valore di carico delle partecipazioni e le quote di patrimonio netto di pertinenza, risultanti dai bilanci delle singole società, sono state sottoposte ad una analisi di *impairment* secondo le modalità previste nella sezione delle "partecipazioni in società controllate" dei principi contabili utilizzati.

Come indicato nella tabella su esposta, esiste un differenziale fra il valore di iscrizione delle partecipazioni Poligrafici Editoriale S.p.A. ed EGA S.r.l. e le rispettive quote di patrimonio netto rettificate detenute da Monrif S.p.A., pari rispettivamente ad € 40.283 migliaia ed € 14.629 migliaia.

La Società ha provveduto ad effettuare l'*impairment test* per verificare il grado di recuperabilità del valore di iscrizione della partecipazione in Poligrafici Editoriale S.p.A.. L'*impairment test* è stato effettuato a livello del Gruppo Poligrafici Editoriale, assumendo il valore d'uso (*Enterprise value*) dello stesso come valore recuperabile. Dall'*Enterprise value*, dedotto l'indebitamento finanziario consolidato al 31 dicembre 2015, si è determinato l'*Equity value*.

Per la *CGU* identificata come sopra descritto, il valore d'uso è stato stimato come valore attuale dei flussi di cassa operativi previsti, in funzione di due periodi di tempo; il primo definito dall'orizzonte di 4 anni (2016-2019) dell'ultimo Piano Industriale redatto dalla Direzione Aziendale ed approvato in data 15 marzo 2016 dal Consiglio di Amministrazione della Poligrafici Editoriale S.p.A. ed il secondo dal cosiddetto valore terminale (*terminal value*). A tal fine per la *CGU* si è fatto riferimento al risultato operativo, al netto delle imposte, maggiorato di ammortamenti e svalutazioni e diminuito per riflettere gli investimenti operativi e la generazione/assorbimento di cassa derivante dalla variazione del capitale circolante operativo. L'orizzonte temporale esplicito considerato è stato determinato in modo da riflettere completamente gli interventi posti in essere dal Gruppo Poligrafici per ripristinare una redditività positiva. Il *terminal value* è stato stimato con l'applicazione del metodo della rendita perpetua.

Il flusso di cassa operativo così determinato è stato scontato utilizzando un tasso di attualizzazione (7,1%) che permette di riflettere il costo opportunità ponderato di tutte le fonti del capitale (costo medio ponderato del capitale - *WACC*), sulla base di una struttura finanziaria rappresentativa del settore di riferimento. Il costo del debito è stato stimato utilizzando il costo medio dei debiti finanziari contratti dal Gruppo. Per il tasso sugli investimenti non a rischio è stato utilizzato il rendimento medio dell'intero esercizio 2015 dei BTP decennali. Il beta azionario riflette la struttura finanziaria debito/*equity* presa a riferimento ed è stato stimato, così come il premio di rischio, utilizzando il beta medio relativo ad un campione rappresentativo di *comparables* operanti nei settori di riferimento del Gruppo Poligrafici (settore pubblicitario/editoriale e settore stampa). Il rischio "specifico" è stato calcolato sulla base della rischiosità intrinseca del *business* della *CGU* e del mercato in cui essa opera.

Di seguito sono riportate le principali ipotesi su cui si sono basate le proiezioni dei flussi finanziari ai fini delle verifiche sulla perdita di valore degli avviamenti insiti nel valore di carico della partecipazione in Poligrafici Editoriale S.p.A.:

- margini operativi previsionali: la base usata per la determinazione del valore dei margini lordi previsionali è la proiezione dei ricavi dei prodotti editoriali, elaborata sulla base del *trend* economico registrato negli esercizi precedenti, la proiezione dei ricavi pubblicitari, elaborata sulla base delle aspettative di crescita connesse agli attuali piani strategici predisposti dalla Direzione del Gruppo; sono stati inoltre riflessi sulla struttura dei costi i benefici attesi derivanti dagli interventi posti in essere dal Gruppo per attenuare gli effetti negativi della contrazione dei ricavi, più ampiamente descritti nella Relazione sulla Gestione;
- variazioni del capitale circolante netto: stimate sulla base della rotazione del magazzino, del pagamento dei debiti e dell'incasso dei crediti;
- investimenti stimati sulla base dei piani di sviluppo che consentiranno al Gruppo di raggiungere una maggiore efficienza produttiva nonché un incremento dei volumi di stampa.

Il *test* effettuato, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 15 marzo 2016, ha evidenziato un *impairment* del valore della partecipazione per 2,3 milioni di euro. Infatti, a fronte di un valore di carico contabile della partecipazione in Poligrafici Editoriale S.p.A. di 80,4 milioni di euro, è emerso, dalle risultanze del *test*, un *Equity value* di pertinenza della Società di 78,1 milioni di euro. Tale perdita di valore è stata pertanto rilevata a conto economico nel presente bilancio, come descritto in precedenza.

Sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 ed in considerazione delle significative incertezze connesse all'andamento del mercato della raccolta pubblicitaria

negli esercizi futuri, si è provveduto ad elaborare alcune analisi di sensitività sui risultati del *test* rispetto alla variazione degli assunti di base che condizionano il valore d'uso della *cash generating unit*, quali il *WACC*, nonché l'ammontare dei ricavi pubblicitari attesi negli anni di Piano.

Dai risultati delle analisi di sensitività basate sull'incremento del *WACC* dello 0,5% la partecipazione evidenzerebbe un *impairment* addizionale per complessivi ulteriori 8,9 milioni di euro.

Il maggior valore della partecipazione EGA, risultante dal confronto fra il valore di iscrizione in bilancio e la quota di Patrimonio Netto di competenza, è supportato da perizie indipendenti, aggiornate recentemente, che riconoscono nel maggiore valore degli immobili adibiti all'esercizio dell'attività alberghiera la giustificazione di tale differenza.

Attività finanziarie a lungo termine (3)

Tale voce è pari a 0,7 milioni di euro ed è relativo al deposito (*escrow*) costituito a garanzia di eventuali sopravvenienze passive che potranno sorgere inerenti l'Hotel Hermitage, ed ha scadenza il 15 marzo 2017.

Attività per imposte differite (4)

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
entro 12 mesi	73	126
oltre 12 mesi	5.349	8.272
Totale	5.422	8.398

Tra le attività per imposte differite entro 12 mesi vengono rilevate principalmente imposte differite attive relative alla valutazione al *fair value* delle azioni Poligrafici Editoriale S.p.A. classificate come disponibili per la vendita.

La voce oltre 12 mesi accoglie le imposte differite attive relative a benefici fiscali teorici per perdite fiscali riportabili a nuovo. Tali imposte sono ritenute recuperabili in considerazione dei risultati positivi attesi dal Piano Industriale del Gruppo Poligrafici Editoriale (che risulta essere in consolidato fiscale con la Monrif S.p.A.), coerente con quello utilizzato ai fini dei *test* di *impairment* e descritto nel precedente paragrafo. Il decremento pari a 2.976 migliaia di euro rispetto al precedente esercizio è principalmente imputabile alle imposte correnti a debito rilevate dalle società controllate e dalla stessa Monrif S.p.A.. La voce non include un importo pari a 308 migliaia di euro pari all'Ires di Gruppo a debito dell'esercizio corrispondente alla quota del 20% di imponibile fiscale a cui non può essere data copertura con le perdite pregresse come previsto dal D.L. n. 98/2011.

ATTIVITÀ CORRENTI

Crediti Diversi (5) (6) (7)

La voce pari a 391 migliaia di euro (2.371 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) è composta dai seguenti crediti:

Crediti commerciali e diversi (5)

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Crediti verso clienti	3	50
Crediti commerciali verso società controllate	107	133
Totale	110	183

Crediti finanziari correnti (6)

La voce si riferisce ad un finanziamento verso società controllate per 48 mila euro, regolato alle normali condizioni di mercato.

Crediti diversi (7)

Al 31 dicembre 2015 i crediti diversi correnti erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Ratei e Risconti attivi	6	32
Crediti v/erario per iva	154	9
Crediti diversi	73	1.228
Totale	233	1.269

Il decremento è dovuto principalmente al minor credito vantato nei confronti delle società controllate pari a 53 migliaia

di euro e relativo all'IVA di Gruppo contro 1.207 migliaia di euro iscritto nel precedente esercizio.

Attività finanziarie correnti (8)

Attività finanziarie disponibili per la negoziazione

(in migliaia di euro)	31.12.2014	Acquisti	Vendite	Riclassif.	Adegua- Valore	31.12.2015
Poligrafici Printing S.p.A.	29	-	-	-	25	54
Totale	29	-	-	-	25	54

Le attività sopra evidenziate, detenute per la negoziazione, a fine esercizio sono state valutate al *Fair Value* ed il minor valore è stato rilevato a conto economico.

Attività disponibili per la vendita

(in migliaia di euro)	31.12.2014	Acquisti	Vendite	Riclassif.	Adegua- Valore	31.12.2015
Poligrafici Editoriale S.p.A.	168	-	-	-	22	190
Totale	168	-	-	-	22	190

Le attività disponibili per la vendita sono state valutate al *Fair Value*, sulla base dei prezzi di Borsa alla chiusura dell'esercizio, con effetti imputati in contropartita a Patrimonio Netto, al netto dell'effetto fiscale.

Crediti per imposte correnti (9)

I crediti per imposte sono pari a 95 mila euro ed accolgono il credito relativo alle ritenute d'acconto rivenienti dal consolidato fiscale.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (10)

Ammontano a 1.411 migliaia di euro (498 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) e sono rappresentate dai saldi attivi dei conti correnti bancari. Le linee di credito disponibili, ma non utilizzate al 31 dicembre 2015, ammontano a 1.095 migliaia di euro.

Per l'analisi della dinamica finanziaria si rimanda al rendiconto finanziario.

PATRIMONIO NETTO

Capitale sociale (11)

Il capitale sociale della Monrif S.p.A. ammonta a 78.000 migliaia di euro ed è costituito da 150 milioni di azioni dal valore nominale di euro 0,52 cadauna. Non esistono categorie speciali di azioni.

Riserve (12)

La composizione e la movimentazione delle riserve sono dettagliate nel "Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto".

Riserva da valutazione al *fair value* di attività finanziarie

Tale riserva include gli effetti della valutazione al *fair value* delle partecipazioni nella Poligrafici Editoriale S.p.A., come in precedenza commentato.

Disavanzo da fusione

Tale riserva negativa si è creata in sede di fusione per incorporazione della controllata Monrif Investimenti e Sviluppo S.r.l., avvenuta nel 2010. Aumenta rispetto all'esercizio precedente di euro 2.871 migliaia per effetto del disavanzo generato dalla fusione per incorporazione della società controllata Immobiliare Fiomes S.r.l., già commentato in precedenza.

Utili (perdite) accumulati (13)

Tale voce pari a 3.562 migliaia di euro include, per 20.845 migliaia di euro le rettifiche positive derivanti dalla prima applicazione dei principi IAS/IFRS, per 27.249 migliaia di euro le perdite degli esercizi precedenti allocate alla voce "Utili (Perdite) a nuovo degli esercizi precedenti" e per 2.842 migliaia di euro l'utile dell'esercizio 2015.

Riserve in sospensione di imposta

Non esistono riserve in sospensione di imposta.

Ai sensi dell'art. 2427 c.7 bis si riporta il dettaglio dell'origine delle riserve, della loro possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti tre esercizi.

	Importo	Possibilità di utilizzo	Utilizzi effettuati 3 anni precedenti		
			Quota disponibile	Per copertura perdite	Per altre ragioni
Capitale sociale	78.000				
Riserva legale	4.304	B	4.304		
Riserva utili su cambi	79	B	79		
Riserva da <i>fair value</i>	(189)				
Altre riserve	432	A,B,C	432		
Riserva da fusione	(3.548)				
Riserva prima applicazione IAS/IFRS	20.845	B	20.845		
Utili (perdite) a nuovo degli esercizi prec.	(27.249)				
Utile (perdita) dell'esercizio	1.300				
	<u>73.974</u>		<u>25.660</u>		
Quota non distribuibile			<u>25.228</u>		
Residua quota distribuibile			<u>432</u>		

Legenda

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

PASSIVITÀ NON CORRENTI

Fondo TFR e trattamento di quiescenza (14)

La movimentazione dei fondi è riportata nella tabella che segue:

(in migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014
Valore attuale dell'obbligazione all'inizio del periodo	77	65
Costo relativo alle prestazioni di lavoro corrente	11	12
Onere finanziario	-	-
Benefici erogati	-	-
Perdita (profitto) attuariale rilevata	-	-
Movimenti infragruppo	(10)	-
Valore attuale dell'obbligazione alla fine del periodo	78	77

Debiti per imposte differite (15)

Nulla da rilevare.

PASSIVITÀ CORRENTI

Debiti commerciali (16)

Al 31 dicembre 2015 i debiti commerciali erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Debiti verso società controllate	278	112
Debiti verso fornitori	131	166
Totale	409	278

Altri debiti correnti (17)

Al 31 dicembre 2015 gli altri debiti erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Debiti verso istituti di previdenza	13	15
Debiti per IVA verso società controllate	5.111	4.540
Fondo oneri e rischi diversi a breve	130	8
Debiti per imposte diverse, ritenute	27	11
Altri debiti	257	205
Totale	5.538	4.779

La voce "altri debiti" include debiti verso dipendenti per spettanze di varia natura pari a 24 migliaia di euro nonché debiti verso i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dei comitati per 168 migliaia di euro e verso altri collaboratori per 65 migliaia di euro. Si segnala inoltre l'iscrizione di un importo pari ad euro 130 migliaia nella voce fondo oneri e rischi a breve rappresentata esclusivamente da una stima di spese legali ed amministrative spettanti a consulenti esterni in corso di definizione.

Debiti finanziari correnti e non correnti (18)

La voce debiti finanziari correnti risulta così composta:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Debiti correnti verso istituti di credito	38.133	38.004
Debiti verso società controllate	8.538	24.674
Totale	46.671	62.678

L'andamento dei debiti finanziari nel corso dell'esercizio evidenzia un decremento pari ad 16.007 migliaia di euro. La variazione è principalmente dovuta all'azzeramento del finanziamento verso la società controllata Immobiliare Fiores S.r.l. a seguito della fusione per incorporazione della stessa in Monrif S.p.A.

Per l'analisi della dinamica finanziaria si rimanda al rendiconto finanziario.

Debiti per imposte correnti (19)

I debiti per imposte accolgono quelli verso le società controllate, pari a 3.050 migliaia di euro (4.688 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) a seguito dell'adesione al consolidato fiscale. Il decremento rispetto al precedente esercizio si riferisce principalmente al minor debito derivante dal trasferimento degli imponibili fiscali dell'anno dalle società controllate. Tale voce include un importo pari a 308 migliaia di euro pari all'Ires di Gruppo dell'esercizio corrispondente alla quota del 20% di imponibile fiscale a cui non può essere data copertura con le perdite pregresse come previsto dal D.L. n. 98/2011.

Per una miglior comprensione si rimanda anche a quanto commentato alla nota 3, relativa alle imposte differite.

CONTO ECONOMICO

Altri ricavi (20)

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Riaddebiti vari a società controllate	169	190
Sopravvenienze attive e varie	14	81
Imposte relative ad esercizi precedenti	91	–
Totale	274	271

Consumo di materie prime ed altri (21)

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Acquisto spazi pubblicitari	50	100
Totale	50	100

Questa voce comprende esclusivamente gli oneri di competenza relativi al contratto stipulato con Difesa Servizi S.p.A. per l'acquisizione di un servizio in appalto che la Società si è aggiudicata nel corso dell'esercizio 2013 e che è cessato nel primo semestre 2015.

Costi del lavoro (22)

La suddivisione della voce "costi del personale" risulta la seguente:

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Salari e stipendi	155	142
Oneri sociali	64	58
Trattamento di fine rapporto	11	13
Rimborsi spese	3	3
Altri costi	8	9
Totale	241	225

Di seguito si riporta **l'organico medio**:

	Anno 2015	Anno 2014
Dirigenti e impiegati	n. 3	3

Altri costi operativi (24)

La suddivisione dei costi operativi risulta la seguente:

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Costi commerciali	1	3
Costi redazionali	10	22
Costi generali	690	646
Costi industriali	1	4
Costi per godimento di beni di terzi	5	-
Altri costi	6	7
Totale	713	682

I costi generali includono gli accantonamenti a fondi spese e rischi, i compensi agli amministratori ed ai sindaci, i compensi per consulenze esterne ed i costi per la revisione.

Proventi e (oneri) finanziari (25)

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Proventi finanziari		
Interessi attivi:		
- verso società controllate	20	23
Totale Proventi finanziari	20	23
Oneri finanziari		
Interessi passivi:		
- verso società controllate	191	866
- verso istituti bancari	1.949	2.047
Differenze passive di cambio	817	122
Altri oneri finanziari	17	22
Totale Oneri finanziari	2.974	3.057
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI	(2.954)	(3.034)

Tra gli oneri si registrano minori interessi passivi verso società controllate ed istituti di credito.

Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni (26)

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Svalutazioni e oneri da valutazione di partecipazioni:		
- di partecipazioni controllate	2.291	2.529
- in altre imprese	4	-
<i>Totale svalutazioni di partecipazioni</i>	2.295	2.529
Rivalutazioni di partecipazioni:		
- di partecipazioni controllate	24	-
<i>Totale rivalutazioni di partecipazioni</i>	24	-
Totale proventi (oneri) da valutazione delle partecipazioni	(2.271)	(2.529)

Le svalutazioni di partecipazioni in società controllate si riferiscono per 2.291 migliaia di euro alla controllata Poligrafici Editoriale S.p.A., al fine di recepire la perdita di valore evidenziata dal *test di impairment* approvato in data 15 marzo 2016, già ampiamente descritto nella nota 2 cui si rimanda.

Le rivalutazioni di partecipazioni ammontano ad euro 24 mila e sono relative all'adeguamento al *fair value* al 31 dicembre 2015 delle n. 192.805 azioni della società Poligrafici Printing S.p.A. detenute come attività finanziarie disponibili alla vendita.

Imposte correnti, differite e prepagate (27)

Tale voce risulta così composta:

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Imposte correnti:		
- IRES	-	-
- IRAP	(120)	-
Imposte differite passive:		
- IRES	(1.165)	(205)
- IRAP	-	-
Imposte differite attive:		
- IRES	(745)	-
- IRAP	(4)	-
Totale imposte:		
- IRES	(1.910)	-
- IRAP	(124)	-
Totale	(2.034)	(205)

Riconciliazione tra oneri fiscali effettivi e teorici

(in migliaia di euro)	Anno 2015		Anno 2014	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
Risultato prima delle imposte	(6.342)	-	(6.300)	-
Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	-	(1.744)	-	(1.732)
Adeguamento imposte differite	-	(726)	-	-
Costi non deducibili	2.768	761	5.493	1.510
Redditi non tassabili	8	2	-	-
Differenze temporanee con fiscalità non rilevata	(107)	(26)	-	-
Perdite con fiscalità non rilevata	-	-	62	17
Benefici ACE	(644)	(177)	-	-
Totale I.R.E.S. (aliquota 27,5%)		(1.910)		(205)

Dettaglio imposte differite e anticipate I.R.E.S.

(in migliaia di euro)	Anno 2015		Anno 2014	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
Imposte differite passive				
Variazioni extracontabili componenti positivi di reddito	(644)	(177)	-	-
Perdite (Utili) fiscali girate a consolidato fiscale	(3.577)	(984)	-	-
Totale imposte differite passive		(1.161)		-
Imposte differite attive				
Adeguamento Fondo Imposte	-	(749)	-	-
Perdite fiscali girate a consolidato fiscale	-	-	(745)	(205)
Totale imposte differite attive		(749)		(205)
Totale I.R.E.S.		(1.910)		(205)

Non sono stanziati nel bilancio della Società imposte differite o anticipate aventi rilevanza ai fini IRAP.

Risultato netto delle attività destinate alla dismissione e dimesse (28)

Di seguito si riporta in sintesi la situazione economica del Risultato delle attività destinate alla dismissione e dimesse.

Saldo delle attività destinate alla dismissione o dimesse

(in migliaia di euro)	Hotel Hermitage	Hotel Hermitage
	Anno 2015	Anno 2014
Totale Proventi	697	1.162
Plusvalenza	9.500	-
Totale Ricavi e Proventi	10.197	1.162
Materie prime e merci	-	7
Spese per servizi	264	96
Costo del lavoro	28	34
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	174	7
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	-	231
Oneri diversi di gestione	142	226
Oneri e Proventi Finanziari	477	2
Totale Costi della Produzione	1.085	603
Risultato prima delle imposte	9.112	559
Imposte e tasse del periodo	3.892	226
Risultato del Periodo	5.220	333

Questa voce nel corrente bilancio è rappresentata esclusivamente dalla cessione dell'immobile di proprietà sito in Via Messina, 10 in Milano locato alla controllata E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l. dove la stessa esercitava attività alberghiera sotto l'insegna "Hotel Hermitage". L'immobile è stato alienato il 15 settembre 2015 dalla controllata Immobiliare Fiores S.r.l. che è stata poi fusa per incorporazione nella stessa Monrif S.p.A. con effetti retrodatati al primo gennaio 2015. Il saldo è pari ad un utile complessivo della plusvalenza di 5.220 migliaia di euro. Il risultato è espresso al netto dell'effetto fiscale che è pari a 3.892 migliaia di euro.

Flusso finanziario riferibile alle "attività in fase di dismissione o dimesse"

Il flusso finanziario presumibile netto positivo che si genererà complessivamente dalla "attività in fase di dismissione o dimessa" è pari a 5.394 migliaia di euro ed è la risultante della somma algebrica del risultato generato dall'attività in fase di dismissione debitamente corretto dei flussi effettivi che si sono verificati e che si verificheranno nell'intero periodo riferibile alla cessazione dell'attività.

Gestione del rischio finanziario

Si rimanda alla relazione sulla gestione per quanto riguarda le attività svolte dalla Monrif S.p.A. per la gestione dei rischi.

Il Consiglio di Amministrazione

ALLEGATO A

DETTAGLIO DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

(in migliaia di euro)	% part.	Situazione al 31.12.2014			Acquisiti Alienazioni			Svalutaz. Rivalut.	Fondo Svalutazione		Situazione al 31.12.2015		
		Costo	Fondo Sval.	Netto	costo	costo	fondo		Perdite esercizio	Utilizzo	Costo	Fondo Svalut.	Netto
Partecipazioni													
<u>Imprese controllate:</u>													
Poligrafici Editoriale S.p.A.	62,02 *	102.532	(22.108)	80.424	-	-	-	(2.291)	-	-	102.532	(24.399)	78.133
EGA Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.	100 *	53.960	-	53.960	-	-	-	(12.570)	-	-	53.960	(12.570)	41.390
Monrif Net S.r.l.	43	258	-	258	-	-	-	-	-	-	258	-	258
Totale		156.750	(22.108)	134.642	-	-	-	-	-	-	156.750	(36.969)	119.781
<u>Altre Imprese:</u>													
Banca di Bologna		5	-	5	-	-	-	-	-	-	5	-	5
Banca Marche S.p.A.		4	-	4	-	-	-	(4)	-	-	4	(4)	-
CBEG		1	-	1	-	-	-	-	-	-	1	-	1
Totale		10	-	10	-	-	-	-	-	-	10	-	6
TOTALE		156.760	(22.108)	134.652	-	-	-	(14.865)	-	-	156.760	(36.973)	119.787

* La riduzione nel valore di carico della EGA S.r.l. è relativa all'operazione di scissione della partecipazione Immobiliare Fiores S.r.l. e della sua successiva fusione per incorporazione in Monrif S.p.A..

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AL BILANCIO D'ESERCIZIO

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Piazza Malpighi, 4/2
40123 Bologna
Italia

Tel: +39 051 65811
Fax: +39 051 230874
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

**Agli Azionisti della
MONRIF S.p.A.**

Relazione sul bilancio separato

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio separato della Monrif S.p.A. ("Società"), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note illustrative.

Responsabilità degli Amministratori per il bilancio separato

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio separato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio separato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio separato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio separato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio separato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio separato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio separato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova
Palermo Parma Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239
Partita IVA: IT 03049560166

Giudizio

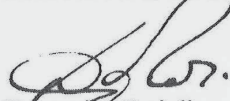
A nostro giudizio, il bilancio separato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Monrif S.p.A. al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio separato

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli Amministratori della Società, con il bilancio separato della Monrif S.p.A. al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio separato della Monrif S.p.A. al 31 dicembre 2015.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Domenico Farioli
Socio

Bologna, 8 aprile 2016



RIASSUNTO DELLE DELIBERAZIONI DELL'ASSEMBLEA

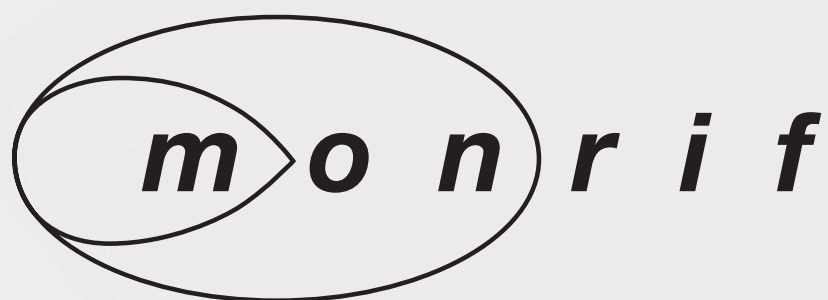
L'assemblea ordinaria degli Azionisti nella riunione del 29 aprile 2016 ha deliberato:

- di approvare il bilancio chiuso al 31 dicembre 2015 così come proposto dal Consiglio di Amministrazione;
- di approvare la sezione prima della Relazione sulla remunerazione, come è stata predisposta da Consiglio di Amministrazione del 24 marzo 2016;
- di attribuire gli emolumenti spettanti al Consiglio di Amministrazione per l'esercizio 2016.



OWNER

Impaginazione e stampa:
BIME s.r.l.



Monrif S.p.A.

Sede Legale in Bologna - Via E. Mattei, 106
Capitale sociale Euro 78 milioni interamente versato
Registro Imprese Bologna n. 03302810159

www.monrifgroup.net



INDICE

Relazione finanziaria al 31 dicembre 2014	Pag.
Andamento del Gruppo Monrif	11
Settori in cui opera	13
Dettaglio indebitamento finanziario netto	14
Andamento della gestione e risultati della Capogruppo Monrif S.p.A.	15
Operazioni con parti correlate	17
Notizie sull'andamento delle società controllate e collegate	17
Avvenimenti intervenuti dopo chiusura dell'esercizio	23
Principali rischi ed incertezze	23
Proposte all'assemblea dei Soci	26
Informativa delibera Consob n. 11971/1999	27
Relazione sul Governo Societario e gli assetti proprietari 2014	29
Attestazione del Dirigente Preposto	41
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 Gruppo Monrif	
Situazione patrimoniale - finanziaria e conto economico	44
Rendiconto finanziario consolidato e informazioni aggiuntive	46
Principi contabili e criteri di valutazione	53
Operazioni con parti correlate	63
Area di consolidamento e informativa di settore	64
Note illustrative al bilancio consolidato	66
Relazione del Collegio Sindacale	86
Relazione della società di revisione al bilancio consolidato	90
Bilancio separato al 31 dicembre 2014 Monrif S.p.A.	
Situazione patrimoniale - finanziaria, conto economico	94
Rendiconto finanziario e informazioni aggiuntive	96
Principi contabili e criteri di valutazione	100
Note illustrative al bilancio separato	110
Relazione della società di revisione al bilancio d'esercizio	119
Sintesi dei bilanci delle principali società controllate consolidate	121
Riassunto delle deliberazioni dell'Assemblea	122

CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione:

(per il triennio 2014, 2015 e 2016)

Presidente ed Amministratore Delegato

Andrea RIFFESER MONTI

Vice Presidente

Maria Luisa MONTI RIFFESER

Consiglieri

Giorgio CEFIS **

Giorgio GIATTI ° * * * * *

Matteo RIFFESER MONTI

Claudio BERRETTI ° * * * * *

Sara RIFFESER MONTI

- * Membro Comitato Controllo interno
- ** Membro Comitato per la remunerazione
- *** Membro Comitato Operazioni parti correlate
- ° Amministratore Indipendente

Collegio Sindacale:

(per il triennio 2014, 2015 e 2016)

Presidente

Paolo BRAMBILLA

Sindaci Effettivi

Ermanno ERA

Stefania PELLIZZARI

Sindaci Supplenti

Massimo GAMBINI

Barbara CARERA

Alessandro CROSTI

Società di revisione:

(per il novennio 2010-2018)

Deloitte & Touche S.p.A.

Natura delle deleghe conferite agli Amministratori investiti di particolari cariche

La legale rappresentanza della società spetta al Presidente del Consiglio di Amministrazione, o in caso di Sua assenza od impedimento, al Vice Presidente. Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 9 maggio 2011, ha attribuito all'Amministratore Delegato tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, senza limite di importo ad eccezione di quanto previsto dallo Statuto Sociale.

CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA ORDINARIA

I Signori Soci della Monrif S.p.A. sono convocati in Assemblea Ordinaria presso gli uffici della Società in Bologna, Via Mattei n. 106, in **unica convocazione il giorno 29 aprile 2015 alle ore 12**, per deliberare sul seguente ordine del giorno:

1. Bilancio al 31 dicembre 2014 di Monrif S.p.A., relazioni del Consiglio di Amministrazione sulla gestione, del Collegio Sindacale e della Società di Revisione. Deliberazioni inerenti e conseguenti. Presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014.
2. Relazione sulla remunerazione ai sensi dell'art. 123-ter del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58; deliberazioni inerenti e conseguenti.
3. Determinazione degli emolumenti spettanti ai consiglieri per l'esercizio 2015.
4. Nomina di un Consigliere di amministrazione

Composizione del capitale sociale e diritti di voto

Il Capitale sociale di Monrif S.p.A., pari ad euro 78.000.000.=, è composto da n. 150.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,52 cadauna. Ogni azione ordinaria ha diritto ad un voto.

E' legittimato all'esercizio del diritto di voto colui che risulti titolare, in base alla comunicazione effettuata da parte di un intermediario autorizzato, del conto sul quale sono registrate le azioni al termine della giornata contabile del **20 aprile 2015 (record date)**.

Coloro che risulteranno titolari delle azioni solo successivamente a tale data non hanno diritto a partecipare e votare in Assemblea.

Non è consentito il voto elettronico o per corrispondenza.

Partecipazione all'assemblea ed esercizio dei diritti

Potranno intervenire in Assemblea gli aventi diritto al voto per i quali sia pervenuta alla Società la prescritta comunicazione, da parte di intermediari autorizzati ai sensi delle vigenti disposizioni, entro la fine del terzo giorno di mercato aperto precedente la data dell'Assemblea.

Coloro che hanno diritto di voto possono porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'Assemblea inviando all'indirizzo di posta elettronica: assemblea.monrif@monrif.net la propria richiesta, entro 3 giorni antecedenti la data dell'Assemblea stessa, corredata dalla copia dell'attestazione della qualifica di Socio o, in alternativa, della copia della comunicazione rilasciata per la partecipazione all'Assemblea. Alle domande pervenute sarà data risposta al più tardi durante l'Assemblea.

Ogni Socio avente diritto ad intervenire in Assemblea potrà farsi rappresentare da altri, mediante delega scritta ai sensi delle vigenti disposizioni di legge. A tale riguardo potrà essere sottoscritta anche la formula di delega riprodotta in calce a ciascuna copia della comunicazione che l'intermediario è tenuto a rilasciare a ciascun Socio oppure quella disponibile sul sito internet della società: www.monrifgroup.net.

In caso di conferimento di delega l'eventuale notifica elettronica della stessa potrà essere effettuata a mezzo posta elettronica entro l'inizio dei lavori assembleari all'indirizzo di posta elettronica: assemblea.monrif@monrif.net

Non è prevista da parte della Società la designazione di un rappresentante indipendente al quale i Soci possono conferire una delega con istruzioni di voto sulle proposte all'ordine del giorno.

Integrazione ordine del giorno

Ai sensi dell'art. 126-bis del D. Lgs. n. 58/1998, i Soci che, anche congiuntamente, rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale possono chiedere, entro dieci giorni dalla pubblicazione del presente avviso, l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare, indicando nella domanda scritta gli ulteriori argomenti da loro stessi proposti, ovvero presentare proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno. Delle eventuali integrazioni all'elenco delle materie che l'Assemblea dovrà trattare a seguito delle predette richieste è data notizia, nelle stesse forme prescritte per la pubblicazione dell'avviso di convocazione, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea. Si rammenta peraltro che l'integrazione non è ammessa per gli argomenti sui quali l'Assemblea delibera, a norma di legge, su proposta degli Amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da loro predisposta.

Documentazione

La documentazione relativa all'ordine del giorno dell'Assemblea, prevista dalla normativa di legge e regolamentare vigente, verrà messa a disposizione del pubblico nei termini di legge e di regolamento presso la sede sociale e la Borsa Italiana S.p.A., e sarà inoltre pubblicata anche sul sito internet della Società: www.monrifgroup.net. I Soci hanno facoltà di prenderne visione ed ottenerne copia a proprie spese.

Bologna, 23 marzo 2015

Il Presidente e Amministratore Delegato
dott. Andrea Riffeser Monti

I PRINCIPALI DATI ECONOMICI E FINANZIARI DEL GRUPPO MONRIF

PRINCIPALI DATI ECONOMICI CONSOLIDATI RICLASSIFICATI

(in migliaia di euro)	2014	2013
Ricavi netti	205.624	207.468
<i>Proventi non ricorrenti</i>	<i>20.120</i>	<i>-</i>
Costi operativi	112.099	113.432
Costo del lavoro	80.865	82.777
<i>Incentivi all'esodo per prepensionamenti</i>	<i>2.997</i>	<i>4.861</i>
MARGINE OPERATIVO LORDO <i>pre proventi/oneri non ricorrenti</i>	<i>10.305</i>	<i>6.398</i>
MARGINE OPERATIVO LORDO	29.783	6.398
RISULTATO OPERATIVO	10.857	(12.750)
Risultato dell'esercizio	(2.086)	(20.103)
RISULTATO DEL GRUPPO	(2.415)	(15.541)

PRINCIPALI DATI PATRIMONIALI/FINANZIARI CONSOLIDATI RICLASSIFICATI

(in migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	207.287	238.499
CAPITALE INVESTITO NETTO	158.454	186.370
PATRIMONIO NETTO	31.216	34.675
INDEBITAMENTO (DISPONIBILITA') FINANZIARIO	127.238	151.695

PERSONALE

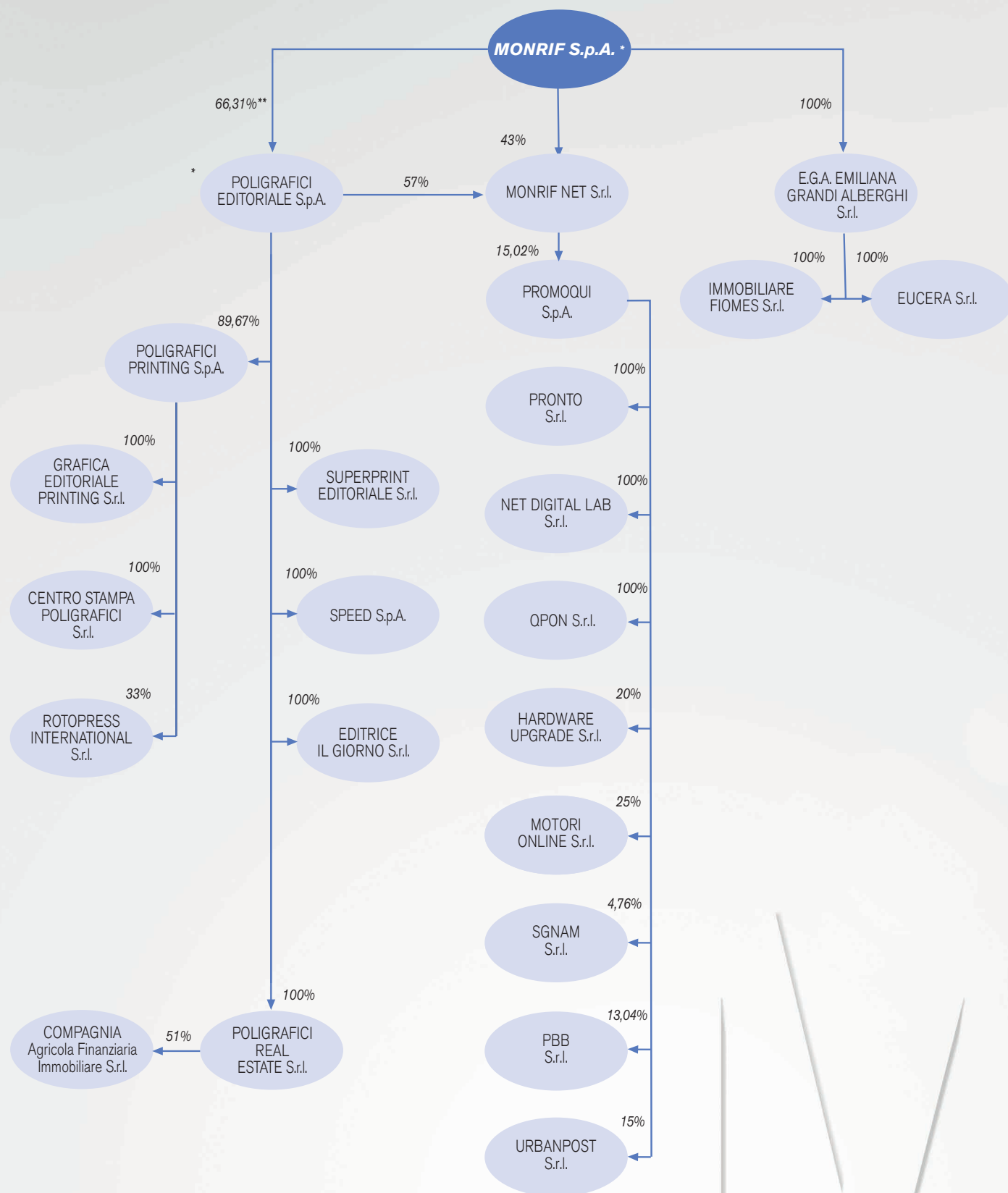
	al 31.12.2014	Anno 2014	al 31.12.2013	Anno 2013
Numero dipendenti a tempo indeterminato	1.013	1.028	1.053	1.094

**RELAZIONE SULLA GESTIONE
AL 31 DICEMBRE 2014**

FR | SE

DESCRIZIONE DEL GRUPPO

situazione al 31 dicembre 2014



* Società quotate

** Include il 4,29% di acquisti di azioni proprie effettuati da Poligrafici Editoriale S.p.A.

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Signori Soci,

il Gruppo Monrif ha registrato nell'esercizio 2014 **ricavi consolidati** per € 225,7 milioni contro € 207,5 milioni del precedente esercizio. Tale voce include la plusvalenza di € 20,1 milioni realizzata a seguito della cessione avvenuta in data 17 dicembre 2014 del complesso immobiliare sito a Firenze in viale Giovine Italia, al Fondo Pacific 1 gestito da BNP Paribas Real Estate Investment Management S.G.R. S.p.A., al valore complessivo di € 36,3 milioni.

Al netto del sopramenzionato provento non ricorrente i **ricavi consolidati** risultano pari a € 205,6 milioni in calo del 1% rispetto all'esercizio 2013 principalmente per la riduzione della raccolta pubblicitaria nazionale sui quotidiani editi.

I **ricavi editoriali** sono pari a € 87,8 milioni contro € 88,6 milioni del 2013; il calo registrato nella vendita dei quotidiani, pur limitato se confrontato con l'andamento del mercato (-12% fonte ADS - Accertamento diffusione stampa), è stato compensato dall'aumento del prezzo di copertina delle testate *QN Quotidiano Nazionale*, *Il Resto del Carlino*, *La Nazione* e *Il Giorno*. Si conferma in tal maniera il forte radicamento nelle nostre aree di diffusione dove l'informazione locale è fondamentale per il mantenimento delle quote di mercato e della posizione di *leader*.

La media giornaliera dei lettori di *QN Quotidiano Nazionale*, pari a circa 2,2 milioni, consolida il quotidiano al terzo posto tra i giornali d'informazione più letti (fonte Audipress 2014/III – lettori carta).

Nel settore internet il *brand* Quotidiano.net si conferma al 4° posto nel segmento *Current events & Global news* con 4,6 milioni di *browser* unici medi annui e 43 milioni di *page views* medie annue (fonte: Audiweb).

I **ricavi di prodotti collaterali** risultano pari ad € 2,8 milioni, in linea con quanto registrato nell'esercizio 2013 (€ 3 milioni).

I **ricavi pubblicitari** sono pari a € 62,8 milioni con una flessione del 4,4% rispetto al 2013 (€ 65,7 milioni). In particolare il fatturato pubblicitario sui quotidiani cartacei evidenzia le seguenti variazioni:

- raccolta locale: € 42 milioni contro € 44,1 milioni del 2013 (-4,7%) a fronte di un dato di mercato che registra una variazione negativa del 10,7% (fonte FCP Fieg); a parità di testate gestite la variazione sarebbe risultata pari a -7,3%;
- raccolta nazionale: € 13,6 milioni contro € 16,1 milioni del 2013 (-15,9%) a fronte di un dato di mercato che registra una variazione negativa del 10,3% (fonte FCP Fieg);

La raccolta *on line* dei siti riconducibili al *brand* Quotidiano.net, pari a € 5,4 milioni (circa 9% sul fatturato totale pubblicitario), si incrementa di oltre il 17% rispetto l'esercizio precedente, dato particolarmente significativo se confrontato con l'andamento del mercato che registra un aumento del 2,1% (fonte FCP/Assoint. 12/2014).

I **ricavi stampa conto terzi** sono pari a € 25,5 milioni con un incremento del 4,5% rispetto al 2013. Nonostante ciò le marginalità continuano ad essere basse a causa delle riduzioni sui prezzi di vendita.

I **ricavi alberghieri** ammontano ad € 18 milioni in linea con l'esercizio 2013. A perimetro omogeneo, ovvero escludendo dai ricavi del 2013 le attività esternalizzate dal mese di settembre 2013, il fatturato avrebbe registrato un incremento del 2,2%.

Gli **altri ricavi** sono pari ad € 8,8 milioni rispetto a € 8 milioni del 2013 ed includono principalmente affitti attivi, ricavi diversi per riaddebiti e sopravvenienze attive.

I **costi operativi**, al netto degli oneri sostenuti per la vendita dell'immobile sopracitata (€ 0,6 milioni) sono pari a € 111,5 milioni e registrano una diminuzione di € 2 milioni (-1,7%). In particolare l'incremento relativo al costo acquisto spazi (sia derivante dalle nuove concessioni cartacee e *web* sia per la maggiore raccolta pubblicitaria *on line*) è stato ampiamente compensato dai minori acquisti di materie prime (carta, inchiostri e lastre), dai minori costi di promozione, di diffusione e generali. Inoltre tale voce ricomprende per € 0,8 milioni i costi di trasferimento della rotativa e della linea di spedizione dallo stabilimento di Milano a quello di Firenze nell'ambito del progetto di riorganizzazione industriale e, per € 1,2 milioni, l'accantonamento effettuato a fronte della esigibilità di crediti commerciali vantati verso due dei principali clienti della controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l.

Il **costo del lavoro**, al netto degli oneri non ricorrenti, è pari a € 80,9 milioni e decresce di € 1,9 milioni (-2,3%). Gli incentivi per pensionamenti e prepensionamenti sono pari a € 3 milioni contro € 4,9 milioni registrati nell'esercizio 2013.

Nei mesi di maggio e di luglio 2014 si sono conclusi i piani di riorganizzazione del settore editoriale che hanno rispettivamente interessato poligrafici e giornalisti a partire dal secondo semestre del 2012. Gli interventi strutturali sul costo del lavoro, abbinati all'utilizzo del "contratto di solidarietà" hanno determinato un risparmio, al netto degli oneri non ricorrenti, di € 1,9 milioni rispetto al 2013.

Per quanto riguarda il personale giornalistico è stato negoziato un piano di prepensionamento di 41 dipendenti che prevede, a far data dal giugno 2014, l'utilizzo degli ammortizzatori sociali su tutto il corpo redazionale (contratto di solidarietà e/o cassa integrazione a rotazione), mentre le uscite effettive del personale interessato saranno avviate non appena saranno disponibili le risorse finanziarie previste dal Governo per finanziare gli interventi destinati all'editoria. Relativamente al personale impiegatizio ed operaio è stato siglato con le organizzazioni sindacali un nuovo accordo per l'attivazione del "contratto di solidarietà" a far data dal febbraio 2015 per un periodo di due anni con una riduzione media dell'orario di lavoro fino ad un massimo del 21%.

Il **Margine operativo lordo consolidato**, al netto degli effetti relativi alla cessione dell'immobile commentata in precedenza, è pari a € 10,3 milioni con un incremento del 61% rispetto al valore di € 6,4 milioni registrato nel 2013. Si evidenzia come nel IV trimestre dell'esercizio il Gruppo Monrif abbia evidenziato un Margine operativo lordo consolidato di € 3,6 milioni contro un margine di sostanziale parità registrato nell'analogo trimestre del 2013, grazie al mantenimento dei ricavi ed a un sostanziale risparmio nei costi di gestione.

Gli **ammortamenti** sono pari a € 12,3 milioni contro € 14,2 milioni registrati nel 2013. Tale riduzione è principalmente dovuta al termine del processo di ammortamento di talune immobilizzazioni materiali ed immateriali.

Nell'esercizio 2013 erano state inoltre contabilizzate svalutazioni su cespiti per € 2,8 milioni di cui:

- € 1 milione relativamente al terreno di proprietà della controllata Compagnia Agricola Finanziaria e Industriale – CAFI S.r.l. per adeguarlo ai valori di mercato desunti da apposita perizia e sulla base delle trattative in essere con potenziali acquirenti e con le Istituzioni per la valorizzazione dell'area;
- € 1 milione su un immobile alberghiero per adeguarne il valore ai valori presumibili di vendita desunti da perizia;
- € 0,8 milioni su macchinari ed impianti a seguito dell'avvenuta cessione nel corso del 2014 a valori inferiori a quelli di costo.

Nell'esercizio 2014 il Gruppo ha svalutato per ulteriori € 0,3 milioni il terreno della CAFI S.r.l. sulla base del valore di mercato desunto da una nuova perizia.

Gli **accantonamenti per oneri e rischi** sono pari a € 6,3 milioni rispetto a € 2,1 milioni dell'esercizio 2013 ed includono tra l'altro:

- per € 3,4 milioni l'accantonamento effettuato a fronte degli oneri derivanti dalla stipula del contratto di affitto d'azienda della GEP con la collegata Rotopress International S.r.l. come successivamente commentato;
- per € 0,8 milioni l'accantonamento relativo ai lavori di bonifica e ripristino ambientale da eseguirsi a cura della controllata Poligrafici Real Estate S.r.l. sull'immobile di Firenze ceduto nel mese di dicembre come precedentemente commentato.

La **gestione finanziaria** evidenzia oneri netti per € 7,4 milioni (€ 5,6 milioni al 31 dicembre 2013). Alla fine dell'esercizio 2013 il Gruppo Monrif aveva registrato la plusvalenza di € 1,1 milioni derivante dalla cessione di n. 718.407 azioni Mediobanca S.p.A. Nel mese di gennaio 2014 sono state vendute le residue n. 210.693 azioni Mediobanca disponibili per la vendita con un incasso pari a € 1,3 milioni. Tale cessione non ha avuto effetti economici in quanto le azioni residue erano state valutate al *fair value* che è risultato sostanzialmente allineato al prezzo di vendita realizzato.

Il **risultato di periodo** registra una perdita consolidata di € 2,4 milioni rispetto la perdita consolidata di € 15,5 milioni dell'esercizio 2013.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA

La **posizione finanziaria netta** del Gruppo Monrif è pari a € 127,2 milioni (€ 151,7 al 31 dicembre 2013) e risulta così composta:

- indebitamento finanziario a breve termine, al netto delle liquidità disponibili, € 49 milioni (€ 62,3 milioni al 31 dicembre 2013);
- indebitamento finanziario per mutui ed altri finanziamenti a medio/lungo, € 52,8 milioni (€ 52,1 milioni al 31 dicembre 2013);
- indebitamento finanziario per *leasing* € 25,4 milioni (€ 37,3 milioni al 31 dicembre 2013).

In data 17 marzo 2014 è stato sottoscritto con gli Istituti di Credito l'accordo di rimodulazione del debito a medio-lungo termine e la conferma degli affidamenti sino al 31 dicembre 2016.

Nel periodo in esame sono state registrate uscite finanziarie non ricorrenti di € 6,6 milioni per incentivi all'esodo e trattamento di fine rapporto al personale uscito.

Per una migliore comprensione della posizione finanziaria netta consolidata si rimanda alla tabella esposta successivamente ed alle relative note di commento.

IL GRUPPO MONRIF

Il Gruppo opera principalmente nei settori editoriale internet e multimediale, alberghiero ed immobiliare attraverso le seguenti società:

- Monrif S.p.A., capogruppo holding di partecipazioni;
- Poligrafici Editoriale S.p.A. e sue controllate Editrice Il Giorno S.r.l., Superprint Editoriale S.r.l. e Speed Società Pubblicità Editoriale e Digitale S.p.A. nel settore editoriale e raccolta pubblicità;
- Poligrafici Printing S.p.A. e sue controllate Grafica Editoriale Printing S.r.l. e CSP Centro Stampa Poligrafici S.r.l. nel settore stampa;
- Monrif Net S.r.l. e società dalla stessa controllate nel settore editoriale, internet e multimediale;
- Poligrafici Real Estate S.r.l. e C.A.F.I. S.r.l., nel settore immobiliare;
- EGA S.r.l. Emiliana Grandi Alberghi e sue controllate nel settore alberghiero.

Qui di seguito si riportano i dati di sintesi del conto economico e dello stato patrimoniale consolidati riclassificati al 31 dicembre 2014 confrontati con quelli dell'anno precedente.

Gruppo Monrif – Conto economico consolidato riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	2014	2013
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni	196.826	199.459
- Altri ricavi	8.798	8.009
- <i>Proventi non ricorrenti</i>	20.120	-
- Costi operativi	112.099	113.432
- Costi del lavoro	80.865	82.777
- Incentivi all'esodo e costi di prepensionamento	2.997	4.861
- Margine operativo lordo	29.783	6.398
Accantonamenti per rischi	6.315	2.122
Ammortamenti e perdite di valore	12.611	17.026
- Risultato operativo	10.857	(12.750)
- Proventi e (oneri) finanziari	(7.403)	(5.618)
- Proventi (oneri) da valutazione delle partecipazioni	-	(5)
- Risultato ante imposte	3.454	(18.373)
- Imposte correnti e differite	5.540	1.730
- <i>Utile (perdita) dell'esercizio</i>	(2.086)	(20.103)
- (Utile) Perdita di terzi	(329)	4.562
- Utile (perdita) dell'esercizio del Gruppo	(2.415)	(15.541)

Il Margine operativo lordo, come sopra definito, è una misura utilizzata dalla Direzione del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso e non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS; pertanto, non deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione di tale misura non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

Gruppo Monrif – Stato patrimoniale consolidato riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2014	31.12.2013
- Attivo non corrente	207.287	238.499
- Attivo corrente	81.844	70.734
Totale attività	289.131	309.233
- Patrimonio netto	31.216	34.675
- Passività non correnti	95.916	103.712
- Passività correnti	161.999	170.846
Totale passività e Patrimonio Netto	289.131	309.233

Come richiesto dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, nella tabella successiva è rappresentato l'indebitamento finanziario netto per gli esercizi 2014 e 2013 determinato secondo i criteri indicati nella Raccomandazione del CESR (Committee of European Securities Regulators) del 10 febbraio 2005 "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi" e richiamati dalla Consob stessa.

Dettaglio dell'indebitamento finanziario consolidato netto

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2014	31.12.2013
A Liquidità	32.062	14.154
B Attività finanziarie correnti	84	1.459
C Crediti finanziari correnti verso terzi	-	-
D Crediti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	-	-
E Crediti finanziari verso altri	15	-
F Crediti finanziari correnti (C+D+E)	15	-
G Debiti bancari correnti	81.006	77.706
H Parte corrente dell'indebitamento non corrente	11.293	15.246
I Altri debiti finanziari correnti per locazioni finanziarie	8.402	8.493
J Altri debiti finanziari correnti verso altre società	168	166
K Indebitamento finanziario corrente (G+H+I+J)	100.869	101.611
L Indebitamento (Disponibilità) finanziario corrente netto (K-A-B-F)	68.708	85.998
M Debiti bancari non correnti	41.503	36.834
N Altri debiti non correnti per locazioni finanziarie	17.027	28.863
O Indebitamento finanziario non corrente (M+N)	58.530	65.697
P Indebitamento finanziario netto (L+O)	127.238	151.695

L'indebitamento finanziario netto determinato secondo i criteri richiamati dalla Consob ammonta a € 127,2 milioni al 31 dicembre 2014 (€ 151,7 milioni al 31 dicembre 2013) e risulta allineato al valore determinato secondo i criteri del Gruppo.

Nel mese di gennaio 2014 sono state vendute le residue n. 210.693 azioni Mediobanca disponibili per la vendita con un incasso pari 1,3 milioni di euro.

Nel corso dell'esercizio è stata rilevata un'uscita finanziaria di € 6,6 milioni per incentivi all'esodo, fondi integrativi agli enti previdenziali di categoria e trattamento fine rapporto al personale uscito.

In data 17 dicembre 2014 il complesso immobiliare di Firenze, sede del quotidiano *La Nazione* è stato venduto al Fondo Pacific 1 gestito da BNP Paribas Real Estate Investment Management S.G.R. S.p.A.. Il valore complessivo della transazione è stato pari a € 36,3 milioni.

Non esistono altre operazioni significative non ricorrenti che abbiano avuto impatto sulla posizione finanziaria del periodo e non si sono verificate operazioni atipiche o inusuali.

ANDAMENTO DELLA CAPOGRUPPO MONRIF S.p.A.

La Monrif S.p.A. ha chiuso l'esercizio 2014 con una perdita di € 6,1 milioni rispetto alla perdita di € 8,8 milioni dell'esercizio 2013.

Raccordo fra i valori di patrimonio netto ed il risultato dell'esercizio della società capogruppo con i corrispondenti valori consolidati

<i>(in migliaia €)</i>	31 dicembre 2014		31 dicembre 2013	
	Utile netto (perdita)	Patrimonio netto	Utile netto (perdita)	Patrimonio netto
Bilancio separato della Monrif S.p.A.	(6.095)	75.540	(8.790)	81.729
Eliminazione valore di carico delle partecipazioni	2.500	(134.810)	4.800	(137.464)
Assunzione patrimonio netto delle partecipate	1.534	67.425	(15.626)	67.187
Maggior valore attribuito a testate	-	10.532	-	10.532
Maggior valore attribuito agli immobili al netto degli ammortamenti	(493)	14.865	(493)	15.358
Rettifiche di consolidamento	468	(2.336)	6	(2.667)
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2014	(2.086)	31.216	(20.103)	34.675
Quota di competenza dei terzi	329	16.336	(4.562)	16.454
Bilancio consolidato Gruppo Monrif	(2.415)	14.880	(15.541)	18.221

Le tabelle seguenti riportano i principali dati economici e patrimoniali di bilancio della Monrif S.p.A., confrontati con quelli al 31 dicembre dell'anno precedente.

Conto economico riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	2014	2013
- Altri ricavi	271	172
- Costo del lavoro	225	232
- Costi operativi	782	1.082
- Risultato operativo	(736)	(1.142)
- Proventi e (oneri) finanziari	(3.035)	(2.841)
- Proventi ed (oneri) da valutazione partecipazioni	(2.529)	(4.807)
- Utile (perdita) prima delle imposte	(6.300)	(8.790)
- Imposte correnti e differite	(205)	-
- Utile (perdita) dell'esercizio	(6.095)	(8.790)

Stato Patrimoniale riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2014	31.12.2013
- Attivo non corrente	145.719	149.608
- Attivo corrente	3.173	2.269
- Totale attività	148.892	151.877
- Patrimonio netto	75.540	81.729
- Passività non correnti	796	616
- Passività correnti	72.556	69.532
- Totale passività e Patrimonio Netto	148.892	151.877

Dettaglio dell'indebitamento finanziario netto

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2014	31.12.2013
A Liquidità	498	597
B Attività finanziarie correnti	197	396
C Crediti finanziari correnti verso terzi	–	–
D Crediti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	919	56
E Crediti finanziari verso altri	–	–
F Crediti finanziari correnti (C+D+E)	919	56
G Debiti bancari correnti	37.837	36.616
H Parte corrente dell'indebitamento non corrente	167	335
I Altri debiti finanziari correnti per locazioni finanziarie	–	–
J Altri debiti finanziari correnti verso controllate	24.674	21.869
K Indebitamento finanziario corrente (G+H+I+J)	62.678	58.820
L Indebitamento (Disponibilità) finanziario corrente netto (K-A-B-F)	61.064	57.771
M Debiti bancari non correnti	689	521
N Altri debiti non correnti per locazioni finanziarie	–	–
O Indebitamento finanziario non corrente (M+N)	689	521
P Indebitamento finanziario netto (L+O)	61.753	58.292

RAPPORTI DELLA MONRIF S.P.A. CON CONTROLLATE, COLLEGATE, CONTROLLANTI O PARTI CORRELATE

La Monrif S.p.A. intrattiene con le società controllate e collegate rapporti finanziari, commerciali, prestazioni di servizi e di consulenza.

I rapporti intercorsi nell'esercizio 2014 hanno riguardato principalmente:

- la gestione accentrata delle coperture assicurative e dei rapporti con i brokers assicurativi;
- la liquidazione dell'imposta sul valore aggiunto con la procedura dell'IVA di Gruppo;
- la liquidazione dell'imposta sul reddito delle società con la procedura del "Consolidato nazionale";
- la concessione e l'ottenimento di finanziamenti.

Tutti i rapporti sia di natura finanziaria che amministrativa sono regolati alle normali condizioni di mercato ed avvengono nel rispetto della procedura approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 10 novembre 2010.

Ai sensi dell'art. 5 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 è stata pubblicata e comunicata al mercato la delibera quadro del 13 novembre 2014 avente ad oggetto "finanziamenti a società controllante" che prevede la possibilità per Poligrafici Editoriale S.p.A. di concedere un finanziamento alla controllante Monrif S.p.A. per un massimo annuo di € 10 milioni, a condizioni di mercato. Al 31 dicembre 2014 il finanziamento nei confronti della Monrif S.p.A. era pari a € 5,3 milioni (€ 3,1 milioni al 31 dicembre 2013). Tale documento è disponibile sul sito aziendale www.monrifgroup.net.

Non sono intervenute nell'esercizio altre operazioni di "maggiore rilevanza" così come definite nella procedura.

Qui di seguito si riepilogano i rapporti patrimoniali ed economici di Monrif S.p.A. nei confronti delle società controllate, collegate e parti correlate:

(in migliaia €)	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Società controllate				
Poligrafici Editoriale S.p.A.	313	6.808	204	35
SpeeD S.p.A.	72	2.550	66	104
Poligrafici Printing S.p.A.	-	-	-	10
Poligrafici Real Estate S.r.l.	3	498	-	3
C.A.F.I. S.r.l.	51	(10)	-	4
C.S.P. S.r.l.	-	1.855	-	-
Grafica Editoriale Printing S.r.l.	720	29	-	12
Superprint Editoriale S.r.l.	11	69	33	10
Monrif Net S.r.l.	-	569	1	-
Net Digital Lab S.r.l.	-	2	-	-
Editrice Il Giorno S.r.l.	70	-	-	-
E.G.A. S.r.l.	879	2.217	40	35
Immobiliare Fiomes S.r.l.	-	19.427	623	-
Eucera S.p.A.	140	-	-	-
Totali	2.259	34.014	967	213

SETTORE EDITORIALE E RACCOLTA PUBBLICITA'

POLIGRAFICI EDITORIALE S.p.A.

(società controllata dalla Monrif S.p.A.)

I risultati di gestione dell'esercizio 2014 di Poligrafici Editoriale S.p.A., di seguito anche "Società", riflettono le dinamiche del settore editoriale precedentemente esposte. Gli interventi di efficientamento attuati nel 2014, che hanno determinato una riduzione dei costi operativi di € 5,5 milioni rispetto al precedente esercizio, hanno permesso un recupero di marginalità compensando gli effetti della perdurante riduzione della raccolta pubblicitaria sui quotidiani editi.

I nuovi accordi per estendere l'applicazione dei contratti di solidarietà per gli impiegati ed operai al biennio marzo 2015 - febbraio 2017, abbinati agli interventi sugli organici dei giornalisti, oltre alla costante politica di riduzione

delle spese di gestione con la rinegoziazione dei più importanti contratti di fornitura, permetteranno di recuperare ulteriormente la redditività delle proprie attività nei prossimi esercizi.

I **ricavi** dell'anno ammontano a € 142,7 milioni, contro € 147,4 milioni dell'esercizio precedente, con € 86,5 milioni di ricavi editoriali (-1,79%) e € 45,5 milioni di ricavi pubblicitari (-7,5%).

I **costi operativi** diminuiscono di € 5,5 milioni (-6,1%); mentre i costi del personale, al netto degli oneri non ricorrenti, si attestano a € 54,3 milioni (+1,4%) rispetto al 2013.

Il **marginale operativo lordo** è positivo per € 1,8 milioni con un miglioramento di € 2,2 milioni rispetto al precedente esercizio.

La **gestione finanziaria** pari a € -6,3 milioni (€ 1 milione nel 2013) comprende l'adeguamento di valore pari a € 4 milioni della controllata Speed S.p.A. a seguito dell'esito del test di *impairment*. Nel 2013 erano presenti proventi netti per € 1,1 milioni derivanti dalla plusvalenza realizzata dalla vendita di azioni Mediobanca S.p.A.

Il **risultato economico** dell'esercizio registra una perdita di € 9,9 milioni contro una perdita di € 6,4 milioni del 2013.

L'**indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2014 pari a € 60,3 milioni evidenzia un incremento di € 10,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2013. Nell'esercizio sono stati rilevati effetti negativi non ricorrenti per uscite finanziarie di € 4,6 milioni per incentivi all'esodo e trattamento di fine rapporto al personale uscito.

Speed S.p.A.

(società controllata da Poligrafici Editoriale S.p.A.)

La concessionaria pubblicitaria SPE S.p.A. ha modificato in data 25 novembre 2014 la propria denominazione in Speed S.p.A.. L'andamento della pubblicità sui quotidiani italiani a pagamento ha evidenziato nel 2014 un decremento a valori globali del 9,7% rispetto al precedente esercizio (fonte FCP/FIEG). L'analisi dell'andamento dei dati commerciali di Speed evidenzia, per ciò che riguarda le "testate" della controllante Poligrafici Editoriale S.p.A., a valori omogenei, per effetto della pubblicità nazionale trasferita alla concessionaria del gruppo RCS Mediagroup con decorrenza 1° settembre 2013, un decremento del 5,5%.

Il risultato netto dell'esercizio 2014 registra una perdita di € 2,5 milioni rispetto a quella di € 3,7 milioni del 2013.

EDITRICE IL GIORNO S.r.l.

(società controllata dalla Poligrafici Editoriale S.p.A.)

La società dà in affitto a Poligrafici Editoriale S.p.A. il ramo d'azienda che edita il quotidiano *Il Giorno*. Il bilancio dell'esercizio evidenzia un utile di € 1,2 milioni in linea con il risultato economico dell'esercizio precedente. La società redige il proprio bilancio di esercizio secondo i principi contabili italiani in quanto priva dei requisiti necessari previsti dal D.Lgs. 38/2005 per l'applicazione dei principi contabili internazionali.

SUPERPRINT EDITORIALE S.r.l.

(società controllata dalla Poligrafici Editoriale S.p.A.)

La società edita le riviste periodiche *Cavallo Magazine* e *l'Enigmista* e presta servizi amministrativi, tecnici e di *marketing* alle società del Gruppo. Il bilancio dell'esercizio 2014 evidenzia un utile di € 72 mila rispetto ad una perdita di € 42 mila dell'esercizio precedente.

SETTORE INTERNET E MULTIMEDIALE

MONRIF NET S.r.l.

(società controllata da Poligrafici Editoriale S.p.A.)

La strategia perseguita di innovazione di prodotto e di sviluppo di *partnership* commerciali/societarie con siti *web* già riconosciuti e con elevato traffico in termine di pagine viste e utenti unici ha permesso di raggiungere una massa critica di utenti per aggredire il mercato pubblicitario con importanti risultati.

Le attività di cui sopra ed il lancio dei nuovi portali di *news quotidiano.net*, *ilrestodelcarlino.it*, *lanazione.it* ed *ilgiorno.it* hanno permesso di raggiungere il record storico di pagine viste: a maggio – secondo dati ShinyStat – sono state oltre 192 milioni, record assoluto in un solo mese, con un incremento di oltre il 72% rispetto a maggio 2013. Risultati che sono frutto dell'intenso lavoro di riorganizzazione tecnologica e *restyling* grafico dei siti del *network* e della sempre maggiore attenzione rivolta agli utenti *mobile*. La funzionalità della nuova *app* di Quotidiano Net e la scelta, in particolare, di adottare la tecnologia *responsive* – che consente di adeguare automaticamente i siti Internet alle dimensioni della piattaforma sulla quale vengono consultati, siano esse *pc*, *tablet* o *smartphone* – trovano riscontro nei dati di accesso da dispositivi mobili, in costante aumento.

Monrif Net è la prima società in Italia ad avere adottato la tecnologia *responsive*. E raccoglie così il frutto delle innovazioni portate a regime sul finire dello scorso anno per irrobustire i pilastri sui quali ha costruito la propria informazione *on line*, dagli anni 2000 quando fu tra i primi grandi editori italiani a credere alle potenzialità di Internet:

informazione di qualità nazionale, locale e verticale realizzata attraverso i giornali *on line* e gli approfondimenti tematici di canali speciali (quali Donna, Lifestyle, il Caffè, lo Spettacolo, Tecnologia) tra i quali spicca, in particolare, il portale Motorionline, dedicato al mondo delle due e quattro ruote. Offerta completata con il *network* di *partnership* strategiche con siti specializzati – come *Hardware Upgrade*, il portale del lusso *LuxGallery* e *Baby Fashion* – e servizi digitali per il *business* quali PromoQui, Pronto Imprese o Wiman.

La raccolta pubblicitaria, pari a € 3,9 milioni evidenzia un incremento del 13% mentre il margine operativo lordo è positivo per € 0,2 milioni.

PRONTO S.r.l.

(società controllata da Monrif Net S.r.l.)

Pronto S.r.l. è tra le società *leader* nel settore delle *directories on line* di cui il Gruppo Monrif ha acquisito la totalità delle quote nel corso dell'esercizio 2014.

L'esercizio 2014 chiude con una perdita di € 0,1 milioni in linea con quanto registrato nel 2013.

La società redige il proprio bilancio di esercizio secondo i principi contabili italiani in quanto priva dei requisiti necessari previsti dal D.Lgs. 38/2005 per l'applicazione dei principi contabili internazionali.

SETTORE STAMPA

POLIGRAFICI PRINTING S.p.A.

(società controllata dalla Poligrafici Editoriale S.p.A.)

La società è la *holding* del settore *printing* del Gruppo Monrif-Poligrafici Editoriale e ad essa fanno capo le controllate (al 100%) Grafica Editoriale Printing S.r.l. ("GEP") e Centro Stampa Poligrafici S.r.l. ("CSP") oltre alla collegata Rotopress International S.r.l. (al 33%).

Poligrafici Printing S.r.l. ha chiuso l'esercizio 2014 con un Risultato d'Esercizio negativo per € 9,2 milioni rispetto alla perdita di € 3,7 milioni dell'esercizio 2013. Poligrafici Printing ha incassato nel corso dell'esercizio dalla controllata CSP un dividendo complessivo pari a € 1,3 milioni (€ 2,3 milioni nel 2013).

Nel corso dell'esercizio la società ha provveduto a svalutare per € 7,1 milioni la partecipazione della controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l. a seguito dei risultati derivanti dal test di *impairment* effettuato in sede di predisposizione di bilancio. La svalutazione non ha effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

Inoltre sono stati accantonati € 3,1 milioni a fronte del ripianamento del patrimonio netto negativo della controllata GEP. Anche tale accantonamento non ha effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

Nel bilancio d'esercizio della Poligrafici Printing S.p.A. redatto secondo i principi contabili italiani, il risultato d'esercizio è una perdita di € 9,4 milioni, la differenza con i principi IAS/IFRS è principalmente dovuta alle quote di ammortamento per € 0,2 milioni dei costi connessi alla Quotazione all'AIM sostenuti nel 2010, pari a circa 993 migliaia di euro, integralmente capitalizzati nell'esercizio di competenza ed ammortizzati in cinque esercizi.

GRAFICA EDITORIALE PRINTING S.r.l.

(società controllata dalla Poligrafici Printing S.p.A.)

Il conto economico evidenzia una perdita di € 5,9 milioni contro una perdita di € 4,2 milioni dell'esercizio precedente.

La società ha registrato nel fondo svalutazione crediti € 1,2 milioni a fronte della dubbia esigibilità di crediti verso due dei principali clienti e, per € 3,4 milioni, effettuato un accantonamento a fronte degli oneri derivanti dalla stipula del contratto di affitto d'azienda della GEP con la collegata Rotopress International S.r.l. come successivamente commentato.

CENTRO STAMPA POLIGRAFICI S.r.l.

(società controllata dalla Poligrafici Printing S.p.A.)

La società stampa i quotidiani *QN Quotidiano Nazionale*, *il Resto del Carlino*, *La Nazione* ed *Il Giorno*. Dal mese di Agosto 2013 si è aggiunta una commessa di stampa per le edizioni del *Corriere di Siena*, *Corriere di Arezzo*, *Corriere delle Maremma*, *Corriere di Viterbo* e *Corriere di Rieti*. I ricavi dell'esercizio sono pari a € 31,1 milioni contro € 31,9 milioni del 2013 con una contrazione determinata principalmente dalla diminuzione del corrispettivo previsto dal contratto pluriennale con Poligrafici Editoriale S.p.A.. La maggiore efficienza conseguita sui processi produttivi ed il piano di riorganizzazione degli organici oltre all'acquisizione di nuove commesse hanno permesso di garantire margini operativi molto positivi. Il risultato netto è positivo per € 2,6 milioni in linea con quanto registrato nel 2013.

SETTORE IMMOBILIARE

POLIGRAFICI REAL ESTATE S.r.l.

(società controllata dalla Poligrafici Editoriale S.p.A.)

La società svolge un'attività di tipo immobiliare locando, a società del Gruppo ed a terzi, gli immobili di proprietà. Tra gli immobili gestiti vi è un palazzo direzionale sito in Bologna, sede degli uffici amministrativi e della redazione della Poligrafici Editoriale S.p.A. mentre il complesso immobiliare di Firenze, sede del quotidiano *La Nazione* è stato venduto al Fondo Pacific 1 gestito da BNP Paribas Real Estate Investment Management S.G.R. S.p.A. in data 17 dicembre 2014. Il valore complessivo della transazione è stato pari a 36,3 milioni ed ha determinato la contabilizzazione nel bilancio di una plusvalenza lorda di € 19,3 milioni.

Il risultato dell'esercizio evidenzia un utile di € 11,8 milioni rispetto ad una perdita di € 0,5 milioni dell'esercizio precedente. La società redige il proprio bilancio di esercizio secondo i principi contabili italiani in quanto priva dei requisiti necessari previsti dal D.Lgs 38/2005 per l'applicazione dei principi contabili internazionali.

C.A.F.I. Compagnia Agricola Finanziaria Immobiliare S.r.l.

(società controllata dalla Poligrafici Real Estate S.r.l.)

C.A.F.I. S.r.l. è proprietaria di un'area sita nel Comune di Bologna avente una consistenza di circa 75 ettari di superficie territoriale, su cui insistono 6 costruzioni rurali, attualmente destinata a verde agricolo ma situata in una zona con potenziali sviluppi urbanistici stante la vicinanza con l'aeroporto bolognese e con importanti centri commerciali e industriali. La società redige il proprio bilancio di esercizio secondo i principi contabili italiani in quanto priva dei requisiti necessari previsti dal D.Lgs. 38/2005 per l'applicazione dei principi contabili internazionali. L'esercizio 2014 chiude con una perdita di € 0,2 milioni dopo avere svalutato il terreno per € 0,3 milioni per adeguarne il valore di mercato alla apposita perizia predisposta.

SETTORE ALBERGHIERO

E.G.A. EMILIANA GRANDI ALBERGHI S.r.l.

(società controllata da Monrif S.p.A.)

E.G.A. svolge la propria attività nei seguenti alberghi:

- Royal Hotel Carlton a Bologna, albergo a quattro stelle dotato di 236 camere, di ristorante e sale per convegni. L'Hotel è situato in posizione centrale e dispone di un ampio centro congressi che ne fa uno degli alberghi preferiti dalla clientela d'affari.
- Hotel Hermitage a Milano, categoria a 4 stelle con 131 camere, è di proprietà della controllata Immobiliare Fiomes S.r.l. e si caratterizza per l'eleganza e la raffinatezza dei materiali.
- L'Hotel Royal Garden a Milano, categoria 4 stelle con 154 camere, è di proprietà della controllata Eucera S.r.l. L'albergo è il più nuovo del Gruppo ed è situato nei pressi di un polo d'affari tra i più importanti di Milano.
- Hotel Internazionale a Bologna, categoria 4 stelle e 116 camere, situato a Bologna ed è un punto d'incontro ideale per gli ospiti che prediligono soggiornare nel centro storico della città.

Dettaglio delle presenze

	2014	2013
Presenze	159.868	158.781

Il bilancio consolidato del Gruppo EGA chiude l'esercizio 2014 con una perdita dopo le imposte di € 0,3 milioni dopo avere contabilizzato € 2,6 milioni per ammortamenti.

Il fatturato dei servizi alberghieri pari a € 18,1 milioni contro € 17,9 dell'esercizio 2013 ed il Margine operativo lordo passa da € 1,7 milioni a € 3,4 milioni (18,8% sui ricavi alberghieri).

Si riportano di seguito gli schemi di conto economico consolidato riclassificato, di stato patrimoniale riclassificato ed il dettaglio dell'indebitamento finanziario netto consolidato al 31 dicembre 2014:

Conto economico consolidato riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	2014	2013
- Ricavi per servizi alberghieri	18.181	17.889
- Altri ricavi	1.100	728
TOTALE RICAVI	19.281	18.617
- Costi operativi	11.290	12.112
- Costo del lavoro	4.599	4.869
- Margine operativo lordo	3.392	1.636
- Ammortamenti e perdite di valore di immobilizzazioni	2.605	3.927
- Accantonamento fondi ed oneri	7	8
- Risultato operativo	780	(2.299)
- Proventi e (oneri) finanziari	(635)	(684)
- Proventi ed (oneri) da valutazione partecipazioni	-	(5)
- Utile (perdita) prima delle imposte	145	(2.988)
- Imposte correnti e differite	449	(157)
- Utile (perdita) dell'esercizio	(304)	(2.831)

Stato Patrimoniale consolidato riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2014	31.12.2013
- Attivo non corrente	62.866	64.738
- Attivo corrente	4.913	4.823
- Totale attività	67.779	69.561
- Patrimonio netto	30.052	30.400
- Passività non correnti	29.291	25.377
- Passività correnti	8.436	13.784
- Totale passività e Patrimonio Netto	67.779	69.561

Dettaglio dell'indebitamento finanziario netto consolidato

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2014	31.12.2013
A Liquidità	784	351
B Attività finanziarie correnti	-	-
C Crediti finanziari correnti verso terzi	-	-
D Crediti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	-	-
E Crediti finanziari verso altri	-	-
F Crediti finanziari correnti (C+D+E)	-	-
G Debiti bancari correnti	1.728	3.146
H Parte corrente dell'indebitamento non corrente	1.351	5.364
I Altri debiti finanziari correnti per locazioni finanziarie	-	-
J Altri debiti finanziari correnti verso controllate	-	-
K Indebitamento finanziario corrente (G+H+I+J)	3.079	8.510
L Indebitamento (Disponibilità) finanziario corrente netto (K-A-B-F)	2.295	8.159
M Debiti bancari non correnti	28.305	24.244
N Altri debiti non correnti per locazioni finanziarie	-	-
O Indebitamento finanziario non corrente (M+N)	28.305	24.244
P Crediti finanziari non correnti verso controllanti	19.419	18.797
Q Indebitamento finanziario netto (L+O-P)	11.181	13.606

PRINCIPALI AVVENIMENTI INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

L'incertezza dell'attuale mercato pubblicitario rende difficile fare previsioni sull'andamento del settore editoriale. Il settore dei servizi alberghieri dovrebbe beneficiare dei ritorni derivanti dall'EXPO in programmazione dal mese di maggio nella città di Milano.

Le strategie del Gruppo Monrif sono relative al mantenimento del successo dei quotidiani, in particolare nell'ambito locale dove risultano *leader* nelle aree di riferimento, all'ulteriore sviluppo della parte *digital* ed allo sviluppo in chiave commerciale delle sinergie rinvenienti dai diversi settori ove opera.

In tale contesto risulta particolarmente significativo l'accordo siglato in data 26 febbraio a Loreto (AN) per l'affitto dell'azienda Grafica Editoriale Printing S.r.l. ("GEP") a Rotopress International S.r.l. ("RPI"), con effetto dal 1° marzo 2015 e con opzione d'acquisto al termine del periodo contrattualizzato. La durata dell'affitto è prevista in tre anni ed avrà come oggetto, principalmente, i moderni impianti di stampa, ubicati in Bologna, costituiti da una rotativa a 64 pagine KBA Commander CT e una rotativa a 48 pagine KBA Commander T. L'accordo prevede inoltre il passaggio a RPI di n. 48 dipendenti sui n. 67 attuali di GEP. Il canone di affitto partirà da un importo di 1,5 milioni di euro, nel primo anno, per arrivare a 1,8 milioni di euro il terzo anno e al termine del suddetto periodo la RPI potrà esercitare un'opzione di acquisto dell'azienda ad un prezzo determinato sulla base del valore netto contabile dei beni concessi in affitto (19,3 milioni di euro) al netto dei canoni pagati fino al momento dell'esercizio del diritto di opzione e dei debiti relativi al personale dipendente. Inoltre è stato rinnovato il contratto di stampa di alcune edizioni de il Resto del Carlino con la stessa RPI ottenendo uno sconto di circa € 0,5 milioni rispetto al precedente contratto.

Rotopress International S.r.l. è una società specializzata sia nella stampa di quotidiani per conto terzi (tra cui il Resto del Carlino, Corriere Adriatico, il Corriere dell'Umbria e il Giornale dell'Umbria più altri 4 quotidiani minori) sia nella stampa commerciale di riviste, periodici, cataloghi e prodotti commerciali di larga diffusione per GDO e *free press*. I principali clienti sono rappresentati da editori di quotidiani, committenti di produzioni commerciali, editori di testate periodiche e *tour operator*. La società ha sede a Loreto (AN) all'interno del complesso immobiliare industriale della Pigni Group S.r.l. RPI è partecipata al 33% da Poligrafici Printing S.p.A. mentre il rimanente 67% è riconducibile al Gruppo Pigni, attraverso le società Tecnostampa S.r.l. (30%), Pignigroup S.p.A. (19%) e Camorfin S.r.l. (18%).

Tale accordo fortifica gli ottimi rapporti con il Gruppo Pigni che dal 2002 rappresenta il migliore *partner* industriale nella stampa di quotidiani del nostro Gruppo ed è propedeutico all'integrazione tra le due realtà industriali per assicurare il miglior futuro possibile a Rotopress, GEP e ai loro dipendenti.

Tali azioni, unitamente agli interventi già realizzati ed in corso di predisposizione, sul costo del lavoro e nella riorganizzazione industriale, dovrebbero permettere di raggiungere gli obiettivi prefissati dal Gruppo, anche se, come sopra evidenziato, in parte dipendenti da un mercato pubblicitario di difficile analisi.

Per ultimo è in corso di definizione con il ceto bancario una modifica dell'accordo stipulato in data 17 marzo 2014 volta alla diminuzione degli *spread* applicati sulle linee commerciali e finanziarie in considerazione del rispetto dei piani e degli eventi descritti in precedenza, nonché della generale riduzione dei tassi di interesse sull'indebitamento finanziario registrata nell'ultimo periodo.

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

Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo è influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macro-economico, inclusi l'incremento o il decremento del prodotto nazionale lordo, il livello di fiducia dei consumatori e delle imprese, l'andamento dei tassi di interesse per il credito al consumo, il costo delle materie prime.

La generalizzata difficoltà nell'accesso al credito, sia per i consumatori sia per le imprese ha determinato una carenza di liquidità che si rifletterà in definitiva sullo sviluppo industriale di molti *business* con effetti negativi sia per il settore dell'editoria, con tagli alle campagne pubblicitarie, rinvio nel lancio di nuovi prodotti e riduzione nei *budget* promozionali, che per il settore alberghiero.

L'attività, le strategie e le prospettive del Gruppo potrebbero essere negativamente condizionate con effetto diretto sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria, nel caso tali misure non determinassero effetti positivi sull'economia reale.

Rischi connessi ai risultati del Gruppo e continuità aziendale

Il Gruppo Monrif ha conseguito, nel 2014, un utile a livello di risultato operativo di Euro 10,9 milioni ed una perdita netta di euro 2,4 milioni (nel 2013 rispettivamente pari ad una perdita di Euro 12,7 milioni ed Euro 15,5 milioni). Come

evidenziato dettagliatamente in precedenza, tali risultati risultano principalmente riconducibili alla plusvalenza, pari ad euro 20,1 milioni, derivante dalla vendita del complesso immobiliare di Firenze avvenuta nel mese di dicembre 2014. Al netto del provento non ricorrente ed agli oneri legati ad essa, la perdita a livello operativo sarebbe risultata pari ad Euro 8,6 milioni in miglioramento rispetto a quella dello scorso esercizio (Euro 12,7 milioni). Tale perdita risulta ancora principalmente condizionata dalla riduzione della raccolta pubblicitaria sui mezzi di comunicazione e quotidiani gestiti dal Gruppo dovuta al contesto economico ed all'andamento negativo consuntivato dalla controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l. (che ha peraltro comportato una situazione di deficit patrimoniale della stessa che è stata sanata nel mese di marzo 2015), il cui rilancio stenta a decollare per la continua contrazione del mercato della stampa commerciale condizionato dall'estrema tensione sui prezzi di vendita dei prodotti per la sovraccapacità produttiva del settore.

Il Gruppo, alla luce di quanto sopra descritto e in considerazione dell'attuale andamento del mercato, ha già nel 2014 proceduto a sottoscrivere un accordo con tutti i Creditori Finanziari (la "Convenzione") che prevede il mantenimento delle linee per cassa, commerciali e per firma attualmente in essere fino al 31 dicembre 2016 in assenza di mancato rispetto dei parametri finanziari applicabili e la concessione di un periodo di moratoria sui rimborsi in linea capitale dei finanziamenti chirografari, ipotecari e *leasing* fino al 30 giugno 2015. La cessione del Complesso Immobiliare di Firenze, descritta in precedenza, ha comunque determinato un significativo miglioramento della posizione finanziaria che permetterà di sottoscrivere entro la fine del mese di marzo 2015 un accordo di modifica della suddetta Convenzione a condizioni economiche migliorative in termini di riduzioni dei tassi di interessi applicati.

Visto le sopradescritte difficoltà riscontrate nel rilancio delle proprie attività di stampa per conto terzi, nel mese di febbraio 2015 come meglio descritto nel paragrafo degli avvenimenti avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, è stato sottoscritto un accordo per l'affitto dell'azienda Grafica Editoriale Printing S.r.l, a Rotopress International S.r.l., società specializzata sia nella stampa di quotidiani per conto terzi sia nella stampa commerciale partecipata al 33% da Poligrafici Printing S.p.A. mentre il rimanente 67% è riconducibile al Gruppo Pigni. L'accordo permetterà alle due realtà di offrire ai clienti le migliori soluzioni e i più qualificati servizi di stampa con una maggior efficienza grazie alle sinergie che si potranno creare nelle aree acquisti, logistica e amministrazione con riflessi positivi sui margini gestionali del Gruppo Poligrafici.

Quanto sopradescritto è stato riflesso dagli Amministratori nel Piano Pluriennale del Gruppo Poligrafici Editoriale per il periodo 2015-2018, approvato dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 12 marzo 2015. Nell'ambito della stessa riunione, è stato analizzato anche il fabbisogno finanziario per i prossimi dodici mesi dal quale è emerso che i flussi di cassa della gestione corrente, tenuto conto delle stime di variazione del capitale circolante netto sulla base del Piano pluriennale sopramenzionato, risultano sufficienti a far fronte all'intero fabbisogno finanziario inclusivo anche dell'aumento di capitale sociale della Grafica Editoriale Printing sopradescritto. Inoltre, sulla base dei dati attesi per l'esercizio 2015, gli Amministratori della Poligrafici Editoriale hanno anche analizzato il rispetto dei parametri finanziari applicabili all'accordo bancario e dal quale non sono emerse criticità.

Per quanto riguarda la capogruppo Monrif S.p.A. e la controllata EGA S.r.l. gli andamenti consuntivati nel corso del 2014 sono risultati allineati a quelli inclusi nel piano pluriennale approvato nel mese di marzo 2014 e pertanto non si è resa necessaria la predisposizione di piani aggiornati. Anche per tali società è stato analizzato il fabbisogno finanziario per i prossimi dodici mesi dal quale è emerso che i flussi di cassa della gestione corrente, tenuto conto delle stime di variazione del capitale circolante netto sulla base del piano sopramenzionato, risultano sufficienti a far fronte all'intero fabbisogno finanziario. Inoltre, sulla base dei dati attesi per l'esercizio 2015, gli Amministratori della Monrif hanno anche analizzato il rispetto dei parametri finanziari applicabili all'accordo bancario di Monrif ed EGA e dal quale non sono emerse criticità.

Peraltro, in accordo con gli impegni contenuti nella Convenzione Interbancaria di cui sopra, gli Amministratori hanno confermato il mandato a consulenti terzi per la cessione di uno o più immobili – albergo di proprietà, finalizzato alla riduzione dell'indebitamento finanziario di Monrif S.p.A. nel corso del 2015, che potrebbe avvenire laddove ce ne fosse la necessità, anche tramite il supporto finanziario degli azionisti.

Pertanto, su tali basi, il bilancio separato di Monrif S.p.A. al 31 dicembre 2014 è stato redatto secondo il presupposto della continuità aziendale.

Rischi connessi al fabbisogno di mezzi finanziari

Per la gestione del fabbisogno finanziario, il Gruppo adotta una procedura vincolante che impone il rigoroso rispetto di criteri di prudenza e di rischio limitato nella scelta delle opzioni di finanziamento/investimento e l'assoluto divieto di porre in essere operazioni di natura speculativa.

L'evoluzione della situazione finanziaria del Gruppo dipende da numerose condizioni, ivi incluse, il raggiungimento degli obiettivi previsti, nonché l'andamento delle condizioni generali dell'economia, dei mercati finanziari e dei settori in cui opera. L'accordo con tutti i principali istituti finanziari, precedentemente illustrato, permette di far fronte ai fabbisogni della gestione operativa ordinaria e straordinaria. Le azioni intraprese per il contenimento dei costi di gestione, evidenziate nella relazione alla gestione, dovrebbero consentire, a regime, il riassorbimento dei fabbisogni di capitale di funzionamento manifestatisi a seguito degli interventi nell'area produttiva ed all'erogazione al personale

prepensionato del trattamento di fine rapporto, comprensivo degli incentivi all'esodo, ed incrementare la capacità di generare risorse finanziarie e far fronte ai fabbisogni delle nuove scadenze dei debiti finanziari.

Tuttavia ulteriori rilevanti e improvvise contrazioni dei volumi nei ricavi, ed in particolare di quelli pubblicitari, potrebbero ridurre la capacità della gestione operativa di generare cassa.

Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di cambio e di interesse

Il Gruppo Monrif è esposto in maniera marginale a rischi di mercato connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio. L'esposizione ai rischi di cambio è collegata principalmente ad un finanziamento a breve termine in Franchi Svizzeri.

Un ipotetico incremento o decremento del 10% nel tasso di cambio avrebbe portato ad un effetto economico nell'anno 2014 rispettivamente di +/- 409 migliaia di euro, al netto degli effetti fiscali.

Il Gruppo Monrif utilizza varie forme di finanziamento finalizzate alla copertura dei fabbisogni delle proprie attività. Variazioni nei livelli dei tassi di interesse possono comportare incrementi o riduzioni nel costo dei finanziamenti ed avere un impatto negativo sui risultati economici e finanziari; in ogni caso attualmente il Gruppo Monrif non ricorre a strumenti finanziari di copertura.

Un ipotetico incremento o decremento del 10% nei tassi applicati avrebbe portato un effetto a conto economico nell'anno 2014 rispettivamente di +/- 334 migliaia di euro, al netto degli effetti fiscali.

Rischi connessi ai rapporti con i fornitori

Il Gruppo, operando nel settore della stampa, è un grande acquirente di carta. Per evitare che le fluttuazioni di prezzo di questa materia prima abbiano ripercussioni sui bilanci, ha mantenuto ampio il numero di fornitori in modo da poter essere sempre nelle condizioni di ottenere le forniture alle migliori condizioni anche nei momenti di tensione.

Rischi connessi alla politica ambientale

I prodotti e le attività del Gruppo Monrif non sono soggetti a particolari norme e regolamenti (locali, nazionali e sovranazionali) in materia ambientale.

Rischio di credito

I principali crediti del Gruppo derivano dalle attività del settore editoriale, del settore grafico e da quello pubblicitario. Relativamente al settore editoriale tali crediti sono coperti da garanzie fidejussorie e pertanto con rischi limitati. Per il settore grafico e pubblicitario la politica del Gruppo è impostata nella verifica dell'affidabilità e della conoscenza dei clienti prima della sottoscrizione di contratti rilevanti.

I saldi vengono monitorati costantemente nel corso dell'esercizio in modo da limitare le esposizioni ed i contenziosi.

ALTRE INFORMAZIONI

Attività di ricerca e sviluppo

I settori in cui opera la Monrif S.p.A. e le altre società del Gruppo non richiedono una significativa e particolare attività di ricerca e sviluppo.

Tutte le società riservano, comunque, grande attenzione all'aggiornamento tecnologico sia del *software* che dell'*hardware* per la gestione dei processi editoriali e di stampa.

Azioni proprie

Nel corso dell'esercizio la Monrif S.p.A. non ha acquistato né venduto azioni proprie nemmeno per il tramite di società fiduciarie o interposta persona e non aveva azioni proprie in portafoglio né all'inizio né alla fine dell'esercizio.

Azioni possedute dalle controllate

La controllata Poligrafici Editoriale S.p.A. possiede:

- n. 5.663.920 azioni ordinarie Poligrafici Editoriale S.p.A. per un controvalore di € 4,6 milioni, pari al 4,29% del capitale sociale;
- n. 2.668.880 azioni ordinarie Monrif S.p.A. per un controvalore di € 0,8 milioni, pari all'1,78% del capitale sociale.

La movimentazione intervenuta nell'esercizio è stata la seguente:

Titolo	Saldo 31.12.2013	acquisti	vendite	Saldo 31.12.2014
Azioni Poligrafici Editoriale S.p.A.	5.476.338	187.582	–	5.663.920
Azioni Monrif S.p.A.	2.419.065	249.815	–	2.668.880

PROPOSTE ALL'ASSEMBLEA DEI SOCI

Signori Soci,

nel presupposto di trovarVi consenzienti circa i criteri seguiti nella formazione del bilancio appena esaminato, criteri che si ispirano ad opportuna prudenza, Ve ne chiediamo l'approvazione unitamente alla presente relazione.

Vi proponiamo di riportare a nuovo la perdita di esercizio di €6.095.017=.

Signori Soci,

l'assemblea è tenuta ad esprimere il proprio voto sulla "sezione prima" della Relazione sulla Remunerazione, che si riferisce alle politiche della Vostra Società in materia di remunerazione dei componenti degli organi di amministrazione ed alle procedure utilizzate per l'adozione e l'attuazione di tale politica.

Tale Relazione è stata predisposta conformemente a quanto indicato dalle vigenti disposizioni di legge.

Se condividete i contenuti in essa indicati, Vi proponiamo di esprimere voto favorevole sulla "sezione prima" della Relazione sulla Remunerazione adottando la seguente deliberazione:

"L'assemblea dei Soci,

- preso atto della Relazione sulla Remunerazione predisposta dal Consiglio di Amministrazione, in applicazione di quanto previsto dall'art. 123-ter del decreto legislativo 58/98 e successive modificazioni, ed alle indicazioni contenute nell'art. 84-quater introdotto dalla Consob nel Regolamento Emittenti con delibera n. 18049 del 23 dicembre 2011;
- esaminata in particolare la "sezione prima" relativa alla politica della Vostra Società in materia di remunerazione dei componenti degli organi di amministrazione ed alle procedure utilizzate per l'adozione e l'attuazione di tale politica;

delibera

in senso favorevole sulla "sezione prima" della Relazione sulla Remunerazione".

Il Consiglio di Amministrazione

**INFORMATIVA
AI SENSI DELIBERA CONSOB
n. 11971/1999
e successive modifiche ed integrazioni**

FRSE

Publicità dei corrispettivi per le società di revisione

Ai sensi dell'art. 149–*duodecies* delibera Consob 11971/1999 e successive modifiche ed integrazioni, si allega prospetto contenente i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2014 a fronte dei servizi forniti dalle società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. e Reconta Ernst & Young S.p.A..

Società del Gruppo	Società di Revisione	Revisione bilancio	Altri servizi *	Totale corrispettivi
Monrif S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	18.844	8.000	26.844
Poligrafici Editoriale S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	69.992	27.025	97.017
Monrif Net S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	8.615	–	8.615
Grafica Editoriale Printing S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	18.305	–	18.305
Poligrafici Printing S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	15.076	–	15.076
C.S.P. S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	9.691	–	9.691
Editrice Il Giorno S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	8.075	–	8.075
SPEED S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	34.460	–	34.460
Superprint Editoriale S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	9.691	6.384	16.075
C.A.F.I. S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	5.384	–	5.384
Poligrafici Real Estate S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	6.460	–	6.460
E.G.A. S.r.l.	Reconta Ernst & Young S.p.A.	49.733	–	49.733
E.G.A. S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	-	10.000	10.000
Immobiliare Fiomes S.r.l.	Reconta Ernst & Young S.p.A.	7.680	–	7.680
Eucera S.r.l.	Reconta Ernst & Young S.p.A.	7.680	–	7.680

* Servizi di revisione per accertamento e diffusione stampa (ADS) e servizi di verifica dei parametri finanziari (financial covenants).

Elenco delle partecipazioni rilevanti superiori al 10%

(art. 125-126 Regolamento Emittenti Consob)

Denominazione	Sede	Capitale Euro	% diretta	% indiretta	Quota %	Posseduta dalle società del Gruppo Detenuta da:
E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.	Bologna	41.600.000	100	–	100	Monrif S.p.A.
Monrif Net S.r.l.	Bologna	300.000	43	57	43	Monrif S.p.A.
				–	57	Poligrafici Editoriale S.p.A.
Immobiliare Fiomes S.r.l.	Bologna	5.200.000		100	100	E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.
Eucera S.r.l.	Bologna	18.060.000		100	100	E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.
Superprint Editoriale S.r.l.	Bologna	1.800.000		100	100	Poligrafici Editoriale S.p.A.
Grafica Editoriale Printing S.r.l.	Bologna	401.722		100	100	Poligrafici Printing S.p.A.
Centro Stampa Poligrafici S.r.l.	Campi Bisenzio Fi	11.370.000		100	100	Poligrafici Printing S.p.A.
Società Pubblicità Editoriale e Digitale S.p.A.	Bologna	11.011.476		100	100	Poligrafici Editoriale S.p.A.
Poligrafici Real Estate S.r.l.	Bologna	30.987.413		100	100	Poligrafici Editoriale S.p.A.
C.A.F.I. S.r.l.	Bologna	780.000		51	51	Poligrafici Real Estate S.r.l.
Editrice Il Giorno S.r.l.	Bologna	5.000.000		100	100	Poligrafici Editoriale S.p.A.
Rotopress International S.r.l.	Loreto (An)	2.700.000		33	33	Poligrafici Printing S.p.A.
Immobiliare Editori Giornali S.r.l.	Roma	830.462		15,42	13,04	Poligrafici Editoriale S.p.A.
					2,38	Editrice Il Giorno S.r.l.
Pronto S.r.l.	Merano (Bz)	10.000		100	100	Monrif Net S.r.l.
Net Digital Lab S.r.l.	Bologna	10.000		100	100	Monrif Net S.r.l.
OPON S.r.l.	Bologna	100.000		100	100	Monrif Net S.r.l.
Hardware Upgrade S.r.l.	Luino (Va)	19.500		20	20	Monrif Net S.r.l.
Motori Online S.r.l.	Milano	10.000		25	25	Monrif Net S.r.l.
PBB S.r.l.	Milano	23.000		13,04	13,04	Monrif Net S.r.l.
PromoQui S.p.A.	Napoli	212.233		15,02	15,02	Monrif Net S.r.l.
Urban Post S.r.l.	Livorno	10.000		15	15	Monrif Net S.r.l.

**Relazione sul
Governato Societario
e gli assetti proprietari 2014**
(redatta ai sensi dell'art. 123 bis
del Testo Unico della Finanza)
approvata dal Consiglio di
Amministrazione del 28 marzo 2015

ASSETTI PROPRIETARI

1. Profilo dell'emittente

Monrif S.p.A. (di seguito anche "Società") è la *holding* finanziaria del Gruppo Monrif ed opera nel settore media con attività nelle aree della stampa quotidiana e periodica, della raccolta pubblicitaria, di internet e nel settore dei servizi alberghieri. La Società rende disponibile la documentazione relativa al modello di *corporate governance* adottato nonché gli altri documenti di interesse per il mercato sia sul proprio sito istituzionale www.monrifgroup.net, in un'apposita sezione denominata "*corporate governance*", sia presso la Borsa Italiana S.p.A..

2. Informazioni sugli assetti proprietari

a) Struttura del capitale sociale (ex art. 123 bis, comma 1, lettera a), TUF)

Alla data odierna il capitale sociale sottoscritto e versato della Società è pari a € 78.000.000.

Il capitale sociale è così composto:

	numero azioni	% vs.cap.soc.	Quotato	Diritti e obblighi
Azioni ordinarie	150.000.000	100%	MTA	–

La Società non ha emesso azioni con diritto di voto limitato o prive dello stesso, così come non sono in circolazione obbligazioni convertibili, nè *warrant* che diano il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione.

b) Restrizioni al trasferimento di titoli (ex art. 123 bis, comma 1, lettera b), TUF)

Non esistono restrizioni al trasferimento dei titoli.

c) Partecipazioni rilevanti del capitale (ex art. 123 bis, comma 1, lettera c), TUF)

Dalle risultanze del Libro dei Soci, dalle comunicazioni ricevute ai sensi di legge e dalle altre informazioni disponibili alla data del 23 marzo 2015 gli Azionisti che detengono, direttamente o indirettamente, anche per interposta persona, società fiduciarie e controllate, partecipazioni superiori al 2% del capitale con diritto di voto sono i seguenti:

Dichiarante	Azionista diretto	Quota % sul capitale ordinario	Quota % sul capitale votante
Monti Riffeser S.r.l.	Maria Luisa Monti Riffeser	51,327%	51,327%
INFI Monti S.p.A.	Maria Luisa Monti Riffeser	6,943%	6,943%
Maria Luisa Monti Riffeser	Maria Luisa Monti Riffeser	0,667%	0,667%
Tamburi Investment Partners S.p.A.	=	8,44%	8,44%
Solitaire S.r.l.	Andrea Riffeser Monti	7,518%	7,518%
Future S.r.l.	Giorgio Giatti	6,00%	6,00%

c1) Soggetto che esercita il controllo

Azionista diretto	Quota % sul capitale ordinario	Quota % sul capitale votante
Monti Riffeser S.r.l.	51,327%	51,327%

L'azionista di controllo Monti Riffeser S.r.l. non esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti di Monrif S.p.A..

d) Titoli che conferiscono diritti speciali (ex art. 123 bis, comma 1, lettera d), TUF)

Non esistono titoli che conferiscono diritti speciali di controllo.

e) Partecipazione azionaria dei dipendenti: meccanismo di esercizio dei diritti di voto (ex art. 123 bis, comma 1, lettera e), TUF)

Non è previsto alcun meccanismo specifico di esercizio dei diritti di voto in caso di partecipazione azionaria dei dipendenti.

f) Restrizioni al diritto di voto (ex art. 123 bis, comma 1, lettera f), TUF)

Non esistono restrizioni al diritto di voto.

g) Accordi tra gli Azionisti (ex art. 123 bis, comma 1, lettera g), TUF)

Non sono noti accordi tra azionisti ai sensi dell'art. 122 del TUF.

h) Clausole di *change of control* (ex art. 123 bis, comma 1, lettera h), TUF)

Monrif S.p.A. (la Società) e le altre società del Gruppo hanno stipulato in data 17 marzo 2014, con tutti i principali istituti finanziari, un accordo di rimodulazione del debito a medio-lungo termine e di conferma dei finanziamenti a breve fino al 31 dicembre 2016 dove è prevista una clausola di *change of control*, in forza della quale gli istituti finanziari hanno facoltà di recedere dal contratto nell'ipotesi in cui la famiglia Monti Riffeser cessi di detenere, direttamente o indirettamente, almeno il 51% del capitale sociale della Società.

i) Indennità degli amministratori in caso di dimissioni, licenziamento o cessazione del rapporto a seguito di un'offerta pubblica di acquisto (ex art. 123 bis, comma 1, lettera i), TUF)

Tra la Società e gli amministratori non vi sono accordi che prevedono tali forme di indennità.

m) Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie (ex art. 123 bis, comma 1, lettera m), TUF).

L'Assemblea degli Azionisti non ha previsto deleghe agli amministratori per aumenti di capitale sociale.

L'Assemblea degli Azionisti non ha previsto autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie.

l) Attività di direzione e coordinamento

La Società non è soggetta all'attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 e seguenti del codice civile. L'azionista di controllo Monti Riffeser S.r.l. non esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti di Monrif S.p.A. in quanto società *holding* di partecipazioni e priva della necessaria struttura organizzativa.

Compliance

Il Consiglio di Amministrazione ha aderito alle raccomandazioni contenute nella versione del Codice di dicembre 2011, il cui contenuto è accessibile al pubblico sul sito web di Borsa Italiana (www.borsaitaliana.it) e sul sito web del Gruppo Monrif (www.monrifgroup.net).

Nè la Società nè le società controllate (di seguito anche "Il Gruppo") sono soggette a disposizioni di legge non italiane che influenzano la struttura di *corporate governance* della Società.

CORPORATE GOVERNANCE

Monrif S.p.A. (di seguito la "Società") aderisce al Codice di Autodisciplina emanato da Borsa Italiana S.p.A. sulla base del testo approvato da Borsa Italiana S.p.A. nel luglio 2014. Vengono inoltre di seguito fornite le informazioni richieste dall'art. 123 bis del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 e successive modificazioni.

Consiglio di Amministrazione

Nomina e sostituzione degli amministratori (ex art. 123 bis, comma 1, lettera l), TUF)

L'Assemblea straordinaria dei Soci del 18 giugno 2007 ha modificato l'articolo 16 dello statuto, introducendo il voto di lista per la nomina dei Consiglieri. L'Assemblea Straordinaria dei Soci del 16 dicembre 2010 ha inoltre, modificato il medesimo articolo in adeguamento delle disposizioni del D.Lgs n. 27 del 27 gennaio 2010.

Il Consiglio di Amministrazione del 20 marzo 2013 ha modificato le norme statutarie al fine di recepire le novità normative sulla disciplina dell'equilibrio tra generi nella compilazione del Consiglio di Amministrazione stesso. Tali modifiche avranno effetto a decorrere dal primo rinnovo del Consiglio di Amministrazione successivo all'esercizio 2012 ed esattamente dall'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013.

In particolare lo statuto prevede che:

- a) i componenti del Consiglio di Amministrazione siano eletti sulla base di liste di candidati; in caso venga presentata o venga ammessa al voto solo una lista, tutti i Consiglieri saranno eletti da tale lista;
- b) la quota minima richiesta per la presentazione delle liste sia pari al 2,5% del capitale con diritto di voto nelle assemblee ordinarie o quella diversa percentuale stabilita dalle norme vigenti;
- c) le liste dei candidati contengono l'indicazione dell'identità dei Soci e della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta, corredate dai curricula professionali dei soggetti designati;
- d) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti siano eletti tanti Consiglieri che rappresentino la totalità di quelli da eleggere meno uno;
- e) dalla seconda lista che abbia ottenuto più voti, e che non sia in alcun modo collegata con i Soci che hanno presentato la lista risultata prima, sia eletto un amministratore;
- f) almeno uno dei componenti del Consiglio di Amministrazione, ovvero almeno due, se il Consiglio è composto da più di sette componenti, possieda il requisito di indipendenza stabilito dal TUF per i Sindaci;
- g) sia garantito un numero di esponenti del genere meno rappresentato almeno pari alla misura minima richiesta dalla normativa e regolamentare vigente;
- h) nel caso sia stata presentata o ammessa al voto una sola lista, tutti i Consiglieri siano tratti da tale lista;

i) qualora per dimissioni o per altre cause vengano a mancare uno o più amministratori, si provvederà alla loro sostituzione ai sensi dell'art. 2386 c.c. assicurando il rispetto dei requisiti applicabili.

Le liste dei candidati alla carica di amministratore sono depositate presso la sede sociale e pubblicate sul sito internet della Società almeno venticinque giorni prima dell'Assemblea dei Soci che si deve esprimere sul rinnovo dell'organo amministrativo e contengono per ciascun candidato un profilo professionale, una dichiarazione dell'esistenza dei requisiti di onorabilità e di inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità secondo quanto previsto dalla legge, nonché l'indicazione dell'eventuale idoneità a qualificarsi come indipendenti.

Il Consiglio di Amministrazione non ha adottato alcun piano per la successione degli Amministratori esecutivi.

Composizione del Consiglio di Amministrazione

Lo Statuto prevede che il Consiglio di Amministrazione sia composto da non meno di tre e non più di 15 membri esecutivi e non esecutivi eletti dall'Assemblea.

Il Consiglio attualmente in carica è composto da sette membri, di cui cinque non esecutivi, nominati dall'Assemblea Ordinaria degli Azionisti il 29 aprile 2014 che scadranno in occasione della approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016. Nell'Assemblea Ordinaria degli azionisti del 29 aprile 2014 sono state presentate due liste, una dalla società Monti Riffeser S.r.l. ed una dalla società Tamburi Investment Partners S.p.A..

La lista presentata dalla Monti Riffeser S.r.l. aveva come elenco dei candidati:

Andrea Ceccherini (Consigliere indipendente)

Giorgio Giatti (Consigliere indipendente)

Maria Luisa Monti Riffeser

Andrea Riffeser Monti

Matteo Riffeser Monti

Sara Riffeser Monti

Giorgio Cefis

La lista presentata dalla Tamburi Investment Partners S.p.A. aveva come elenco dei candidati:

Claudio Berretti (Consigliere indipendente)

La lista della Monti Riffeser S.r.l. ha avuto l'87,17% di voti in rapporto al capitale votante, mentre la lista della Tamburi Investment Partners S.p.A. ha avuto il 12,83% di voti.

Gli eletti sono stati per quanto riguarda Monti Riffeser S.r.l.:

Andrea Riffeser Monti Presidente ed Amministratore Delegato

Maria Luisa Monti Riffeser Vice Presidente

Matteo Riffeser Monti

Sara Riffeser Monti

Giorgio Cefis

Andrea Ceccherini

Giorgio Giatti

e per quanto riguarda Tamburi Investment Partners S.p.A.:

Claudio Berretti.

Il dottor Ceccherini si è dimesso dalla carica di amministratore nell'ottobre 2014.

Per quanto riguarda le caratteristiche personali e professionali di ciascun amministratore si rinvia ai curricula vitae riportati nel sito web www.monrifgroup.net.

Il Consiglio di Amministrazione non ha definito criteri generali circa il numero massimo di incarichi di amministrazione e controllo di altre società che può essere considerato compatibile con un efficace svolgimento del ruolo di amministratore.

Amministratori	Carica in Monrif S.p.A.	Cariche ricoperte in altre società così come indicate al criterio 1.C.2. del Codice non appartenenti al Gruppo Monrif	Cariche ricoperte in altre società così come indicate al criterio 1.C.2. del Codice appartenenti al Gruppo Monrif
Andrea Riffeser Monti	Presidente e Amministratore Delegato		- Vice Presidente Poligrafici Editoriale S.p.A. - Amministratore E. G. A. S.r.l.
Maria Luisa Monti Riffeser	Vice Presidente		- Presidente Poligrafici Editoriale S.p.A.
Matteo Riffeser Monti	Consigliere		- Amministratore Poligrafici Editoriale S.p.A. - Presidente Monrif Net S.r.l. - Amministratore Poligrafici Real Estate S.r.l.
Sara Riffeser Monti	Consigliere		- Amministratore Poligrafici Editoriale S.p.A. - Amministratore Speed S.p.A. - Amministratore delegato E. G. A. S.r.l.
Giorgio Cefis	Consigliere	- Amministratore Allianz Bank Financial Advisors S.p.A. - Vice Presidente Burgo Group S.p.A.	- Amministratore Poligrafici Editoriale S.p.A.
Giorgio Giatti	Consigliere	- Amministratore Unico Future S.r.l. - Presidente Termal S.r.l. - Presidente Termal International S.r.l. - Presidente Termal Real Estate S.r.l. - Presidente Climamio S.r.l. - Presidente Primavera Real Estate S.r.l.	- Amministratore C.A.F.I. S.r.l.
Claudio Berretti	Consigliere	- Amministratore Bee Think, Solve, Execute S.p.A. - Amministratore Bee Consulting Think, Project Plan S.p.A. - Amministratore Bee Solutions Solve, Realize & Control S.p.A. - Amministratore Data Holding 2007 S.r.l. - Amministratore Venice Shipping & Logistic S.p.A. - Amministratore Bolzoni S.p.A. - Amministratore Noemalife S.p.A. - Amministratore Clubitaly S.r.l. - Amministratore Unico Tipo S.r.l.	

Ruolo del Consiglio di Amministrazione (ex art. 123 bis, comma 1, lettera I), TUF)

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione che resta in carica per un massimo di tre esercizi ed è rieleggibile. L'attuale Consiglio resterà in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016.

Il Consiglio di Amministrazione si riunisce con regolare cadenza e si organizza per garantire un efficace svolgimento delle proprie funzioni. Gli amministratori agiscono e deliberano con cognizione di causa ed in autonomia, perseguendo l'obiettivo della creazione di valore per i Soci in un obiettivo di medio – lungo periodo.

La Società opera secondo le disposizioni del codice civile concernenti le società per azioni. Il Consiglio di Amministrazione è investito dei poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, con facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga necessari ed opportuni per il raggiungimento dello scopo sociale, con esclusione degli atti che sono riservati dalla legge e/o dallo statuto all'Assemblea degli Azionisti. Pertanto risultano di sua competenza, oltre a tutti gli obiettivi e le funzioni indicate nel principio 1.C.1. del Codice di Autodisciplina, anche le deliberazioni concernenti:

- le fusioni per incorporazione nei casi previsti dagli artt. 2505 e 2505 bis;
- l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie;
- l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della Società;
- la riduzione del capitale in caso di recesso del socio;
- gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative;
- il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.

Il Consiglio di Amministrazione riferisce al Collegio Sindacale almeno trimestralmente sull'attività svolta e

sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale della Società e delle sue controllate ed in particolare sulle operazioni in potenziale conflitto d'interesse.

Lo Statuto prevede che il Consiglio di Amministrazione si riunisca con periodicità almeno trimestrale su convocazione del Presidente o di chi ne fa le veci e comunque ogni volta che le esigenze societarie lo esigano, anche su richiesta di almeno due dei suoi componenti nonché del Collegio Sindacale, ai sensi dell'art. 22 dello statuto.

Nel corso del 2014 il Consiglio di Amministrazione si è riunito cinque volte.

Ai sensi dello statuto il Consiglio di Amministrazione nomina, tra i suoi componenti, il Presidente, e può nominare uno o più Vice-Presidenti nonché uno o più Amministratori Delegati, ed altresì un comitato esecutivo.

L'Assemblea dei Soci non ha esaminato né autorizzato in via generale o preventiva deroghe al divieto di concorrenza previsto dall'art. 2390 c.c..

Organi Delegati

Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha attribuito al Presidente e Amministratore Delegato Andrea Riffeser Monti tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione senza limiti di importo, ad eccezione della stipula di qualsiasi contratto o rapporto giuridico tra la Società ed un Socio della Società che detenga una quota di partecipazione superiore al cinque per cento del capitale sociale (o società appartenenti al medesimo gruppo del Socio, per tali intendendosi le società controllate, le società o persone fisiche controllanti e le società controllate da queste ultime), che abbia un valore superiore a euro 3.000.000 (tre milioni), che rimane di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione.

Per le operazioni con parti correlate, come definite dalla normativa vigente, si applicano le procedure adottate dalla Società e pubblicate sul proprio sito internet.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione riveste un ruolo di fondamentale importanza nell'ambito delle relazioni esterne, nazionali ed internazionali, di Monrif S.p.A..

In particolare, il Presidente del Consiglio di Amministrazione ha il compito di rappresentare Monrif S.p.A. innanzi alle più alte cariche istituzionali, nazionali ed internazionali, ed agli esponenti di spicco del mondo industriale, della ricerca e del settore economico-finanziario.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione si adopera affinché la documentazione relativa agli ordini del giorno sia portata a conoscenza degli amministratori e dei sindaci con congruo anticipo rispetto alla data della riunione consiliare. Per congruo anticipo si intende il termine minimo di due giorni antecedenti l'adunanza del Consiglio.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione ha la facoltà, anche su richiesta di altri consiglieri, di chiedere che i *manager in charge* delle questioni poste all'ordine del giorno partecipino alle riunioni del Consiglio di Amministrazione.

Non sono presenti situazioni di *interlocking directorate* previste dal criterio applicativo 2.C.5. del Codice.

Amministratori indipendenti

Nel Consiglio di Amministrazione della Società sono presenti due Amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza specificati dalla legge, da ritenere indipendenti anche sulla base dei criteri indicati dal Codice di Autodisciplina.

Gli amministratori indipendenti attualmente in carica sono:

Giorgio Giatti

Claudio Berretti

La procedura seguita dal Consiglio ai fini della verifica dell'indipendenza prevede che la sussistenza del requisito sia dichiarata dall'amministratore in occasione della presentazione della lista nonché all'atto dell'accettazione della nomina. L'amministratore indipendente assume altresì l'impegno di comunicare con tempestività al Consiglio di Amministrazione il determinarsi di situazioni che facciano venir meno il requisito. In sede di approvazione della Relazione sul Governo societario Il Consiglio di Amministrazione rinnova la richiesta agli amministratori interessati, di confermare la sussistenza dei requisiti previsti dalla legge e dal Codice.

Il Collegio sindacale rende noto l'esito dei propri controlli nella sua relazione all'Assemblea dei Soci.

Non è stato nominato un *lead independent director* in quanto si è verificata la non necessità di tale figura stante due soli amministratori indipendenti che sono componenti di tutti i comitati previsti.

Informazioni al Consiglio di Amministrazione e Trattamento delle informazioni societarie

Almeno trimestralmente il Presidente e Amministratore Delegato riferisce al Consiglio di Amministrazione sull'attività svolta.

Lo Statuto ha già disciplinato i flussi informativi a favore del Collegio Sindacale. E' infatti previsto che gli amministratori riferiscano tempestivamente, con periodicità almeno trimestrale al Collegio Sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società e dalle società controllate, con particolare riferimento alle operazioni in potenziale conflitto di interesse.

Quando particolari esigenze lo facciano ritenere opportuno ovvero, qualora particolari esigenze di tempestività lo rendano preferibile, l'informativa può essere fornita anche a mezzo telefax o per posta elettronica.

Il Presidente ed Amministratore Delegato, nonché i vertici delle società controllate sono responsabili di individuare la presenza di informazioni potenzialmente privilegiate e di attivare tutte le misure di sicurezza idonee ad assicurare la corretta gestione delle informazioni societarie di natura privilegiata, limitandone la circolazione solo nei confronti di coloro che hanno necessità di conoscerle per l'espletamento della loro funzione/incarico.

Il vertice aziendale ed il *management* devono informare i soggetti interni e terzi in possesso di informazioni di natura privilegiata riguardanti il Gruppo Monrif della rilevanza delle stesse e dell'obbligo di legge del rispetto della segretezza delle informazioni contenute.

Comitati interni al Consiglio (ex art. 123 bis, comma 1, lettera d), TUF)

I comitati sono composti da non meno di tre membri ad eccezione del caso in cui i membri del Consiglio di Amministrazione siano inferiori ad otto, nel qual caso i comitati possono essere composti da soli due consiglieri.

I lavori dei comitati sono coordinati da un presidente.

Non sono presenti comitati che svolgano le funzioni di due o più comitati previsti nel Codice di Autodisciplina.

Nomina degli amministratori e Comitato per le proposte di nomina

La nomina degli Amministratori avviene ai sensi di legge, sulla base di proposte avanzate dagli Azionisti. Il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto opportuno provvedere a costituire il Comitato per le proposte di nomina, in quanto, sulla base delle modalità introdotte dalla recente legge sul risparmio, il nuovo statuto prevede che i soci, titolari di almeno il 2,5 % del capitale sociale con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria, presentino le proprie liste con l'indicazione dei candidati alla carica di amministratore; in tale maniera è assicurata la presenza nel Consiglio di Amministrazione di soggetti rappresentanti le liste di minoranza.

Remunerazione degli amministratori e Comitato per le remunerazioni

Il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno un comitato per la remunerazione degli amministratori, composto da tre Consiglieri non esecutivi di cui due indipendenti. Per quanto riguarda le informazioni inerenti la presente sezione si rinvia alla Relazione sulla Remunerazione pubblicata ai sensi dell'art. 123-ter del TUF. Nel corso del 2014 il Comitato si è riunito una sola volta, come da regolare verbale, ed ha avuto una durata di 30 minuti.

Controllo interno

Il sistema di controllo interno è l'insieme dei processi diretti a monitorare l'efficienza delle operazioni aziendali, l'affidabilità dell'informazione finanziaria, il rispetto di leggi e regolamenti, la salvaguardia dei beni aziendali.

Il Consiglio di Amministrazione ha la responsabilità del sistema di controllo interno, del quale fissa le linee di indirizzo e verifica periodicamente l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento.

Il Presidente e Amministratore Delegato dott. Andrea Riffeser Monti è l'amministratore esecutivo incaricato dell'istituzione e del mantenimento di un efficace sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria (ex art. 123 bis, comma 2, lettera b) e TUF)

Ai fini dell'art. 123-bis TUF si segnala che il Gruppo Monrif ha integrato il Sistema di Controllo Interno con una gestione dei rischi esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria. Tale gestione è finalizzata a garantire l'attendibilità, l'accuratezza, l'affidabilità e la tempestività dell'informativa finanziaria stessa. L'applicazione del dettato normativo *ex lege 262/05* (e successive modifiche) al monitoraggio del Sistema di Controllo Interno contabile, ha consentito di costruire un sistema di controllo anche basandosi sulle *best practise* internazionali in materia.

Tale modello poggia sui seguenti elementi:

- un corpo essenziale di *policy* / procedure aziendali a livello Gruppo;
- un processo di identificazione dei principali rischi legati all'informativa finanziario-contabile;
- un'attività di valutazione e monitoraggio periodico;
- un processo di comunicazione degli obiettivi di controllo interno ai diversi livelli ed alle diverse funzioni aziendali coinvolti;
- un processo di verifica dell'informativa contabile diffusa al mercato.

A fronte di quanto sopra il Gruppo ha provveduto ad identificare in *primis* gli obiettivi di controllo, ossia le finalità di controllo necessarie a contrastare gli eventuali errori e frodi che possono intervenire nel processo in relazione alle attività di avvio, registrazione, gestione e rappresentazione di una transazione. Le attività finalizzate a tale scopo sono consistite nella raccolta delle informazioni rilevanti e nell'individuazione dei processi significativi secondo il criterio di materialità (matrice conti/ processi / società). In tale fase il Gruppo ha determinato il grado di allineamento tra il proprio sistema di controllo interno rispetto alla *best practice*.

Il Gruppo ha implementato un programma di *auditing e testing* periodici sui principali processi con la creazione di una struttura dedicata ("*internal auditor*") che effettua sulla base di un *audit plan* definito ad inizio anno, una costante verifica dei processi e delle procedure.

Comitato per il controllo interno e di gestione dei rischi

Il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno un comitato per il controllo interno e di gestione dei rischi composto dai due Consiglieri non esecutivi entrambi indipendenti, secondo quanto previsto dal principio n. 8 del Codice di Autodisciplina. I due componenti indipendenti del Comitato controllo e rischi possiedono una adeguata esperienza di natura contabile e finanziaria.

Al Comitato per il Controllo Interno e di gestione dei rischi, oltre all'assistenza al Consiglio nell'espletamento dei compiti indicati nel Criterio Applicativo 7.C.1. e 7.C.2. del Codice, vengono affidati i compiti previsti dal codice stesso, pertanto dovrà analizzare le problematiche ed istruire le pratiche rilevanti per il controllo delle attività aziendali.

Nel corso del 2014 il Comitato si è riunito tre volte come da regolare verbale.

Alle riunioni del Comitato controllo e rischi partecipa il Presidente del Collegio Sindacale o altro membro del Collegio Sindacale da lui designato. Inoltre ha partecipato anche il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e, su invito limitatamente ad un preciso punto all'ordine del giorno, anche il responsabile dell'*internal audit*.

Responsabile della funzione di *internal audit*

Il Consiglio di Amministrazione del 23 marzo 2015 ha nominato il dott. Enrico Benagli *Internal Audit* del gruppo con funzioni di responsabile della funzione di *internal audit*. Esso non è responsabile di alcuna area operativa e non dipende gerarchicamente da alcun responsabile di area operativa e persegue l'espletamento dei compiti indicati al punto 7.C.5. del Codice. Il responsabile ha avuto accesso nel corso dell'esercizio a tutte le informazioni utili per lo svolgimento del proprio lavoro ed ha provveduto a relazionare del suo operato al Comitato per il controllo interno e di gestione dei rischi.

Modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2001

Parte integrante del sistema di controllo interno è il Modello di organizzazione e gestione ai sensi del D.Lgs. 231/2001 (il "Modello") e l'Organismo di Vigilanza, previsto dal medesimo decreto, è l'organo deputato a verificarne l'applicazione. Esso è composto da tre membri, due esterni rappresentati dal dott. Pierfrancesco Sportoletti e dall'avv. Stefano Bruno e da un interno identificato nel responsabile dell'*internal audit* di Gruppo dott. Enrico Benagli. L'Organismo di Vigilanza è nominato dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale, sulla base dei requisiti di professionalità e competenza, onorabilità, autonomia e indipendenza. Costituiscono cause di ineleggibilità della carica di membro dell'Organismo (i) interdizione, inabilitazione, fallimento o condanna ad una pena che importa l'interdizione, anche temporanea, dai pubblici uffici ovvero l'incapacità ad esercitare uffici direttivi; (ii) condanna per aver commesso uno dei reati previsti dal Decreto.

La revoca dall'incarico può avvenire solo per giusta causa attraverso delibera del Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.

Nel corso del 2014, l'Organismo di Vigilanza si è riunito 6 volte, analizzando i temi relativi all'efficacia ed efficienza del Modello e l'aggiornamento dello stesso alle nuove disposizioni normative.

Il Modello è disponibile sul sito internet della Società all'indirizzo www.monrifgroup.net/dlgs.mg.it.php.

Operazioni con parti correlate

In data 10 novembre 2010 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la procedura che disciplina le operazioni con Parti Correlate in adeguamento alle disposizioni del Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010.

Tale procedura è disponibile sul sito internet www.monrifgroup.net.

In data 13 maggio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha nominato il nuovo "Comitato per le operazioni con Parti correlate", composto da due amministratori non esecutivi ed indipendenti, cui sono demandati i compiti previsti dal sopracitato Regolamento. Il Comitato ha adottato un proprio regolamento e provveduto a nominare quale presidente il dott. Claudio Berretti.

Nel corso del 2014 il Comitato per le operazioni con parti correlate non si è riunito in quanto non sono intercorsi avvenimenti tali da richiederne la convocazione.

rispetto dei criteri di indipendenza ai sensi del TUF e del Codice di Autodisciplina.

Il Collegio ha altresì svolto le funzioni attribuite dalla vigente normativa al Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, istituito dal D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e quindi vigilato sul processo di informazione finanziaria, sull'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione del rischio.

Le caratteristiche personali e professionali dei Sindaci di cui all'art. 144 *octies* lettera a, del Regolamento Emittenti così come richiamato all'art. 144 *decies* del Regolamento Emittenti, sono riportati nel sito della società www.monrifgroup.net.

Nel corso del 2014 si sono tenute n. 9 riunioni del Collegio Sindacale. Nel corso dell'esercizio 2013 il Collegio si è coordinato con il Comitato Controllo e Rischi alle cui riunioni il Presidente, o altro membro del Collegio, hanno sempre preso parte.

Il Collegio ha infine vigilato sull'indipendenza della Società di revisione, ai sensi del Codice.

Il compenso da attribuire al Collegio Sindacale è stato deliberato dall'Assemblea dei Soci del 29 aprile 2014.

Rapporti con gli azionisti

La Società ha individuato la sig.ra Stefania Dal Rio ed il dottor Nicola Natali quali rappresentanti delle relazioni con la generalità dei Soci e con gli investitori istituzionali.

L'informativa agli investitori, al mercato e alla stampa è costantemente assicurata da comunicati stampa, nonché dalla documentazione disponibile sul sito internet della società (www.monrifgroup.net).

Assemblee e regolamento assembleare

L'Assemblea Straordinaria degli azionisti del 16 dicembre 2010 ha modificato lo Statuto sociale prevedendo che l'assemblea sia convocata mediante avviso pubblicato nel sito internet della Società, in cui sono precisate le modalità per la partecipazione alla stessa.

La società mette inoltre a disposizione del pubblico la documentazione inerente le materie all'ordine del giorno mediante il deposito presso la sede sociale, l'invio a Borsa Italiana mediante NIS e la pubblicazione sul sito internet della società (www.monrifgroup.net).

Ai sensi dello statuto sociale, possono intervenire in assemblea gli azionisti cui spetta il diritto di voto che abbiano inviato alla Società la prescritta comunicazione da parte degli intermediari autorizzati ai sensi delle vigenti disposizioni entro la fine del terzo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per ciascuna adunanza.

L'assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione, dal Vice Presidente o da un consigliere nominato dall'assemblea.

Nel corso del 2014 si è tenuta una Assemblea dei Soci, in data 29 aprile avente ad oggetto l'approvazione del bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2013, l'approvazione della Relazione sulla Remunerazione, la nomina degli Amministratori, previa determinazione del loro numero e della durata in carica, la determinazione degli emolumenti spettanti ai Consiglieri per l'esercizio 2014, la nomina del Collegio Sindacale e del suo Presidente per il triennio 2014, 2015 e 2016 e la determinazione dei loro compensi.

Il Regolamento assembleare è disponibile all'indirizzo internet:

www.archivio.monrifgroup.net/2011/04/07/regolamento-assembleare/

Cambiamenti dalla chiusura dell'esercizio di riferimento

Non sono intervenuti cambiamenti nella struttura di *Corporate Governance* a fare data dalla chiusura del bilancio e fino all'approvazione della presente relazione.

TABELLA 1: STRUTTURA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI COMITATI

Consiglio di Amministrazione												Comitato Controllo e Rischi		Comitato Remun.		Comitato Nomine		Comitato Esecutivo		Comitato per le operazioni con Parti Correlate		
Carica	Componenti	Anno di nascita	Data di prima nomina*	In carica da	In carica fino	Lista **	Esec.	Non Esec.	Ind. Codice	Ind. TUF	Numero altri incarichi ***	(*)	(*)	(**)	(*)	(**)	(*)	(**)	(*)	(**)	(*)	(**)
Presidente e Amministratore Delegato	Andrea Riffeser Monti	1956	1986	2014	2016	(M)	X				2	5/5										
Vice Presidente ◊	Maria Luisa Monti Riffeser	1930	1995	2014	2016	(M)	X				1	4/5										
Consigliere	Matteo Riffeser Monti	1988	2008	2014	2016	(M)		X			2	5/5										
Consigliere	Sara Riffeser Monti	1985	2014	2014	2016	(M)		X			3	3/5										
Consigliere	Giorgio Giatti	1958	2008	2014	2016	(M)		X	X	X	22	5/5	2008	M	100%	M					-	M
Consigliere	Giorgio Cefis	1944	1985	2014	2016	(M)		X			2	5/5			100%	M						
Consigliere	Claudio Berretti	1972	2014	2014	2016	(m)		X	X	X	11	3/5	2014	P	100%	P					-	P

AMMINISTRATORI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO

Consigliere	Andrea Ceccherini	1974	2006	2014	10/2014	(M)		x	x	x	-	4/5										
Consigliere	Roberto Tunioli	1958	2011	2011	2013	(m)		x	x	x	2	2/5		p	-							p

Diritto di presentare le liste solo ai soci che da soli o insieme ad altri soci rappresentino almeno il 2,5%, o quella diversa percentuale stabilita dalle norme vigenti, delle azioni aventi diritto di voto all'Assemblea Ordinaria (art.16 Statuto Sociale).

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento	CDA: 5	CCI:3	CR: 1	CN: N/A	CE : N/A	Altro Comitato: 0
---	--------	-------	-------	---------	----------	-------------------

NOTE

I simboli di seguito indicati devono essere inseriti nella colonna "Carica":

- Questo simbolo indica l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.
- ◊ Questo simbolo indica il principale responsabile della gestione dell'emittente (Chief Executive Officer o CEO).
- ° Questo simbolo indica il Lead Independent Director (LID).
- * Per la data di prima nomina di ciascun amministratore si intende la data in cui l'amministratore è stato nominato per la prima volta (in assoluto) nel CdA dell'emittente.
- ** In questa colonna è indicata la lista da cui è stato tratto ciascun amministratore ("M": lista maggioranza; "m": lista di minoranza; "CdA": lista presentata dal CdA).
- *** In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni. Nella Relazione sulla Corporate Governance gli incarichi sono indicati per esteso.
- (*) In questa colonna è indicata la partecipazione degli amministratori alle riunioni rispettivamente del CdA e dei comitati (n. di presenze/n. di riunioni svolte durante l'effettivo periodo di carica del soggetto interessato).
- (**)In questa colonna è indicata la qualifica del consigliere all'interno del Comitato: "P": presidente; "M": membro.

TABELLA 2: STRUTTURA DEL COLLEGIO SINDACALE

Carica	Componenti	Anno di nascita	Data di prima nomina (*)	In carica da	In carica fino a	Lista **	Indip. Codice	Partecip. alle riunioni del Collegio ***	Numero di altri incarichi ****
Presidente	Paolo Brambilla	1953	2014	2014	2016	(m)	sì	5/9	21
Sindaco effettivo	Ermanno Era	1939	1986	2014	2016	(M)	sì (a)	9/9	11
Sindaco effettivo	Stefania Pellizzari	1966	2014	2014	2016	(M)	sì (a)	5/9	7
Sindaco supplente	Massimo Gambini	1957	1999	2014	2016	(M)	sì (a)	-	-
Sindaco supplente	Barbara Carera	1971	2014	2014	2016	(M)	sì (a)	-	-
Sindaco supplente	Alessandro Crosti	1966	2014	2014	2016	(m)	sì	-	-

SINDACI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO

Presidente	Pier Paolo Caruso	1966	2008	2011	2013	(m)	sì	3/9	-
Sindaco effettivo	Massimo Gambini	1957	1999	2011	2013	(M)	sì (a)	3/9	-
Sindaco supplente	Claudio Solferini	1960	1999	2011	2013	(M)	sì (a)	-	-
Sindaco supplente	Giovanni Ronzani	1966	2008	2011	2013	(m)	sì	-	-
Sindaco supplente	Andrea Papponi	1957	1999	2011	2013	(M)	sì (a)	-	-

Diritto di presentare le liste solo ai soci che da soli o insieme ad altri soci rappresentino almeno il 2,5%, o quella diversa percentuale stabilita dalle norme vigenti, delle azioni aventi diritto di voto all'Assemblea Ordinaria (art.31 Statuto Sociale).

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento: n. 9

NOTE

- * Per data di prima nomina di ciascun sindaco si intende la data in cui il sindaco è stato nominato per la prima volta (in assoluto) nel collegio sindacale dell'emittente.
- ** In questa colonna è indicata lista da cui è stato tratto ciascun sindaco ("M": lista di maggioranza; "m": lista di minoranza).
- *** In questa colonna è indicata la partecipazione dei sindaci alle riunioni del C.S. (n. di presenze/n. di riunioni svolte durante l'effettivo periodo di carica del soggetto interessato).
- **** In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato ai sensi dell'art. 148-bis TUF e delle relative disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti Consob. L'elenco completo degli incarichi è pubblicato dalla Consob sul proprio sito internet ai sensi dell'art. 144-quinquiesdecies del Regolamento Emittenti Consob.



Attestazione del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

I sottoscritti Sigg.ri Andrea Riffeser Monti, in qualità di Presidente ed Amministratore Delegato e Nicola Natali, in qualità di Dirigente Preposto, 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 di esercizio e del bilancio consolidato, nel corso dell'anno 2014.

Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

Si attesta, inoltre, che il bilancio d'esercizio ed il bilancio consolidato:

- a) sono redatti 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) corrispondono alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) che sono idonei a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;

e che la relazione sulla gestione comprende una 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.

Bologna, 23 marzo 2015

Il Presidente ed Amministratore Delegato

Andrea Riffeser Monti

Il Dirigente Preposto

Nicola Natali

**BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2014**

**STATO PATRIMONIALE
CONTO ECONOMICO
NOTE ILLUSTRATIVE
AL BILANCIO CONSOLIDATO**

FR

SE

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA

(in migliaia di euro)	Note	al 31.12.2014	al 31.12.2013
ATTIVITA'			
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	1	142.164	154.769
Investimenti immobiliari	2	7.668	21.520
Attività immateriali	3	31.256	31.131
Partecipazioni valutate al metodo del patrimonio netto	4	2.319	2.249
Partecipazioni valutate al metodo del costo	4	1.882	1.603
Attività finanziarie non correnti	5	2.674	245
Attività per imposte differite	6	19.324	26.582
Totale attività non correnti		207.287	238.099
Attività correnti			
Rimanenze	7	3.753	3.717
Crediti commerciali e diversi	8	45.817	51.091
Attività finanziarie correnti	9	84	1.459
Crediti per imposte correnti	10	128	313
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	11	32.062	14.154
Totale attività correnti		81.844	70.734
Attività non correnti destinate alla dismissione		-	400
Totale attività non correnti destinate alla dismissione		-	400
TOTALE ATTIVITA'		289.131	309.233

(in migliaia di euro)	Note	al 31.12.2014	al 31.12.2013
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'			
Patrimonio netto			
Capitale sociale	13	76.612	76.742
Riserve	14	3.820	4.358
Utili (perdite) accumulati	15	(65.552)	(62.879)
Interessi delle minoranze	16	16.336	16.454
Totale patrimonio netto		31.216	34.675
Passività non correnti			
Debiti finanziari non correnti	17	41.503	36.834
Fondo rischi, oneri ed altri debiti	18	10.310	4.541
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	19	26.432	27.414
Debiti per locazioni finanziarie	20	17.027	28.863
Debiti per imposte differite	21	644	6.060
Totale passività non correnti		95.916	103.712
Passività correnti			
Debiti commerciali	22	24.920	28.682
Altri debiti correnti	23	35.690	39.195
Debiti finanziari	17	92.467	93.118
Debiti per locazioni finanziarie	20	8.402	8.493
Debiti per imposte correnti	24	520	1.358
Totale passività correnti		161.999	170.846
TOTALE PASSIVITA'		257.915	274.558
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		289.131	309.233

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sulla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata sono evidenziati nell'apposito schema riportato nelle pagine successive.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)	Note	Anno 2014	Anno 2013
Ricavi	25	198.688	201.504
Altri ricavi	26	27.056	5.964
Variazione nelle rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	26	18	(166)
Totale Ricavi		225.762	207.302
Consumi di materie prime ed altri	27	35.902	34.841
Costi del lavoro	28	83.862	87.638
Ammortamenti e perdite di valore delle immobilizzazioni	29	12.611	17.026
Altri costi operativi	30	82.530	80.547
Totale Costi operativi		214.905	220.052
Risultato operativo		10.857	(12.750)
Proventi finanziari		144	1.458
Oneri finanziari		7.547	7.076
Proventi (oneri) finanziari	31	(7.403)	(5.618)
Rettifiche di valore di attività finanziarie disponibili per la vendita		-	-
Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni	32	-	(5)
Utile (perdita) prima delle imposte e degli interessi delle minoranze		3.454	(18.373)
Totale imposte correnti e differite	33	5.540	1.730
Utile (perdita) dell'esercizio		(2.086)	(20.103)
Interessi delle minoranze	34	329	(4.562)
Utile (perdita) dell'esercizio del Gruppo		(2.415)	(15.541)
Risultato base e diluito per azione	35	(0,016)	(0,104)

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sul conto economico consolidato sono evidenziati nell'apposito schema riportato nelle pagine successive.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)	2014	2013
Utile (perdita) dell'esercizio (A)	(2.086)	(20.103)
Utile (perdita) da titoli AFS	146	378
Totale altri utili (perdite) che potranno essere successivamente riclassificati a conto economico (B)	146	378
Utili(perdite) da rimisurazione piani per dipendenti a benefici definiti (IAS 19)	(1.679)	34
Effetto fiscale relativo agli altri utili (perdite)	462	(9)
Totale altri utili (perdite) che non potranno essere successivamente riclassificati a conto economico (C)	(1.217)	25
Totale Utile (perdita) complessivo del periodo (A+B+C)	(3.157)	(19.700)
Attribuibile a:		
- Risultato di terzi	(91)	(4.575)
- Risultato del Gruppo	(3.066)	(15.125)

RENDICONTO FINANZIARIO

(in migliaia di euro)

Anno 2014 Anno 2013

FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' OPERATIVA

Utile (Perdita) dell'esercizio del Gruppo	(2.415)	(15.541)
Interessi delle minoranze utile (perdita)	329	(4.562)
Ammortamento immobilizzazioni materiali	11.727	13.630
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	584	572
(Plusvalenze)/minusvalenze cessione immobilizzazioni	(20.238)	93
(Plusvalenze)/minusvalenze cessione partecipazioni	-	(1.133)
(Rivalutazioni)/svalutazioni partecipazioni	-	5
(Rivalutazioni)/svalutazioni immobilizzazioni	300	2.824
Rettifiche di valore di attività finanziarie disponibili per la vendita	13	(15)
Rettifiche di valore di attività finanziarie detenute per la negoziazione ed altre valutazioni al FV	178	(40)
Differenze (attive)/passive cambio non realizzate	123	(100)
Rettifiche per elementi non monetari	(7.313)	15.836
- Variazione netta del Fondo Trattamento di fine rapporto	(2.668)	(2.568)
- Variazione netta dei Fondi oneri e rischi	3.420	1.968
- Variazione netta delle imposte differite	2.304	(336)
Utile operativo prima delle variazioni di capitale circolante	(6.343)	(5.203)
Variazione nelle rimanenze	(36)	1.922
Variazione nei crediti commerciali e diversi (inclusi crediti per imposte correnti)	5.452	4.078
Variazione nei debiti commerciali e diversi (inclusi debiti per imposte correnti)	(5.756)	1.863
Flusso monetario generato (assorbito) dalle variazioni di capitale circolante	(340)	7.863
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione operativa	(6.683)	2.660

FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO

- Pagamenti per acquisto immobilizzazioni materiali	(1.831)	(3.955)
+ Incassi da vendita di immobilizzazioni materiali	36.499	870
- Pagamenti per acquisto immobilizzazioni immateriali	(707)	(413)
- Pagamenti per acquisti di partecipazioni	(349)	(122)
+ Incasso per vendita di partecipazioni	-	1
+ Incasso dividendi	-	-
+ incassi da attività non correnti destinate alla dismissione	400	-
+ incassi da vendita azioni Mediobanca S.p.A.	1.344	4.482
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione di investimento	35.356	863

FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO

± Variazione netta delle attività finanziarie non correnti	(2.429)	(7)
± Variazione netta delle passività finanziarie non correnti (inclusi leasing)	(11.377)	(6.184)
± Variazione netta delle attività finanziarie correnti	164	-
± Variazione netta delle passività finanziarie correnti (inclusi leasing)	3.179	7.455
± Variazione netta delle azioni proprie	(136)	(247)
- Dividendi corrisposti	-	(59)
± Altre movimentazioni di patrimonio netto	(166)	(92)
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione finanziaria	(10.765)	866
Disponibilità liquide derivanti da variazione area di consolidamento	-	-

INCREMENTO (DECREMENTO)

DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE E DEI MEZZI EQUIVALENTI	17.908	4.389
DISPONIBILITA' LIQUIDE (INDEBITAMENTO) E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	14.154	9.765
DISPONIBILITA' LIQUIDE (INDEBITAMENTO) E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	32.062	14.154

Imposte pagate	2.550	2.582
Interessi pagati, netti	8.018	5.397

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva legale	Riserva per rimisurazione piani dipend. a benefici definiti IAS 19	Riserva da attività disponibili vendita	Altre riserve	Utili (perdite) a nuovo	Utili (perdite) a nuovo IAS	Utile (perdita) d'esercizio del Gruppo	Interessi delle minoranze	Totale patrimonio netto
Valore al 1° gennaio 2014	78.000	(1.258)	4.304	(865)	(164)	1.083	(49.932)	2.594	(15.541)	16.454	34.675
Risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.415)	329	(2.086)
Altri utili (perdite) complessivi	-	-	-	865	146	-	(1.662)	-	-	(420)	(1.071)
Totale utile (perdita) complessivo	-	-	-	865	146	-	(1.662)	-	(2.415)	(91)	(3.157)
Destinazione utile/Copertura perdite	-	-	-	-	-	-	(15.541)	-	15.541	-	-
Azioni Monrif di Poligrafici Ed.	-	(130)	-	-	-	-	(6)	-	-	-	(136)
Variazioni area di consolidamento	-	-	-	-	-	-	(139)	-	-	(27)	(166)
Dividendi ai terzi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valore al 31 dicembre 2014	78.000	(1.388)	4.304	-	(18)	1.083	67.280	2.594	(2.415)	16.336	31.216

(in migliaia di euro)	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva legale	Riserva per rimisurazione piani dipend. a benefici definiti IAS 19	Riserva da attività disponibili vendita	Altre riserve	Utili (perdite) a nuovo	Utili (perdite) a nuovo IAS	Utile (perdita) d'esercizio del Gruppo	Interessi delle minoranze	Totale patrimonio netto
Valore al 1° gennaio 2013	78.000	(839)	4.304	(890)	(2.217)	1.083	(39.521)	2.594	(8.899)	21.228	54.843
Risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	(15.541)	(4.562)	(20.103)
Altri utili (perdite) complessivi	-	-	-	25	2.053	-	(1.797)	-	-	122	403
Totale utile (perdita) complessivo	-	-	-	25	2.053	-	(1.797)	-	(15.541)	(4.440)	(19.700)
Destinazione utile/Copertura perdite	-	-	-	-	-	-	(8.899)	-	8.899	-	-
Azioni Monrif di Poligrafici Ed.	-	(419)	-	-	-	-	172	-	-	-	(247)
Variazioni area di consolidamento	-	-	-	-	-	-	113	-	-	(275)	(162)
Dividendi ai terzi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(59)	(59)
Valore al 31 dicembre 2013	78.000	(1.258)	4.304	(865)	(164)	1.083	(49.932)	2.594	(15.541)	16.454	34.675

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA CON EVIDENZIATI I RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

ATTIVITA'

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	di cui parti correlate	%	al 31.12.2013	di cui parti correlate	%
Attività						
Attività non correnti						
Immobili, impianti e macchinari	142.164			154.769		
Investimenti immobiliari	7.668			21.520		
Attività immateriali	31.256			31.131		
Partecipazioni:						
- in società valutate al patrimonio netto	2.319			2.249		
- in società valutate al costo	1.882			1.603		
Attività finanziarie non correnti	2.674			245		
Attività per imposte differite	19.324			26.582		
Totale attività non correnti	207.287			238.099		
Attività correnti						
Rimanenze	3.753			3.717		
Crediti commerciali e diversi	45.817	426	0,93	51.091	262	0,51
Attività finanziarie correnti	84			1.459		
Crediti per imposte correnti	128			313		
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	32.062			14.154		
Totali attività correnti	81.844			70.734		
Attività non correnti destinate alla dismissione	-			400		
Totale attività non correnti destinate alla dismissione	-			400		
Totale attività	289.131			309.233		

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	di cui parti correlate	%	al 31.12.2013	di cui parti correlate	%
Patrimonio netto						
Capitale sociale	76.612			76.742		
Riserve	3.820			4.358		
Utili (perdite) a nuovo	(65.552)			(62.879)		
Interessi delle minoranze	16.336			16.454		
Totale patrimonio netto	31.216			34.675		
Passività non correnti						
Debiti finanziari	41.503			36.834		
Fondo rischi, oneri ed altri debiti	10.310			4.541		
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	26.432			27.414		
Debiti per locazioni finanziarie	17.027			28.863		
Debiti per imposte differite	644			6.060		
Totale passività non correnti	95.916			103.712		
Passività correnti						
Debiti commerciali	24.754	2.828	11,4	28.682	2.775	9,68
Altri debiti correnti	35.690			39.195		
Debiti finanziari	92.467			93.118		
Debiti per locazioni finanziarie	8.402			8.493		
Debiti per imposte correnti	686			1.358		
Totale passività correnti	161.999			170.846		
Totale passività	257.915			274.558		
Totale passività e patrimonio netto	289.131			309.233		

ONR

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO CON EVIDENZIATI I RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

(in migliaia di euro)	31.12.2014	di cui parti correlate	%	31.12.2013	di cui parti correlate	%
Ricavi	198.688	219	0,11	201.504	33	0,02
Altri ricavi	27.056	45	0,17	5.964	107	1,75
Variatione nelle rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	18			(166)		
Totale ricavi	225.762			207.302		
Consumi di materie prime ed altri	35.902	3.764	10,48	34.841	4.235	12,16
Costi del lavoro	83.862			87.638	1	
Ammortamenti e perdite di valore immobilizzazioni	12.611			17.026		
Altri costi operativi	82.530	3.192	3,87	80.547	3.248	4,03
Totale costi operativi	214.905			220.052		
Risultato operativo	10.857			(12.750)		
Proventi finanziari	144			1.458		
Oneri finanziari	7.547	2	0,03	7.076		
Proventi (oneri) finanziari	(7.403)			(5.618)		
Rettifiche di valore di attività finanziarie	–			–		
Proventi (oneri) da valutazione delle partecipazioni	–			(5)		
Utile (perdita) prima delle imposte	3.454			(18.373)		
Imposte correnti e differite sul reddito	5.540			1.730		
Utile (perdita) prima degli interessi delle minoranze	(2.086)			(20.103)		
Interessi delle minoranze	329			4.562		
Utile (perdita) del periodo del Gruppo	(2.415)			(15.541)		

INFORMAZIONI SOCIETARIE

Il bilancio consolidato della Monrif S.p.A. (di seguito anche "Società" o "Capogruppo") e sue controllate ("Gruppo") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 23 marzo 2015.

Monrif S.p.A. è una società per azioni, quotata alla Borsa di Milano, con sede sociale a Bologna in via Enrico Mattei, 106. Il Gruppo Monrif, di cui la capogruppo è la *holding* finanziaria, opera nei settori editoriale/new media – pubblicitario, stampa, servizi alberghieri e immobiliare:

- quotidiani con le testate *QN Quotidiano Nazionale*, *Il Resto del Carlino*, *La Nazione*, *Il Giorno*;
- new media tramite la società Monrif Net S.r.l.;
- periodici con *Cavallo Magazine*, *Enigmistica*;
- pubblicità con la concessionaria Speed, Società Pubblicità Editoriale S.p.A. e Digital S.p.A.;
- stampa tramite Poligrafici Printing S.p.A., *holding* che controlla Grafica Editoriale Printing S.r.l. e CSP Centro Stampa Poligrafici S.r.l. e detiene Rotopress International S.r.l. per una quota pari al 33% del capitale;
- servizi alberghieri tramite EGA S.r.l. e le sue controllate;
- immobiliare tramite le società Poligrafici Real Estate S.r.l. e CAFI S.r.l..

Criteri di redazione

Il bilancio consolidato è stato redatto in base al principio del costo storico, eccetto che per la valutazione al *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita, nonché sul presupposto della continuità aziendale.

Il Gruppo ha adottato per lo schema della situazione patrimoniale - finanziaria il metodo che prevede la rappresentazione delle attività e delle passività distinte tra "correnti" e "non correnti". Per lo schema di conto economico è stato scelto il criterio di classificazione denominato "per natura" in quanto ritenuto il più adatto a rappresentare l'informativa societaria. Per lo stesso motivo si è scelto di adottare il "metodo indiretto" per la redazione del rendiconto finanziario. Tutti i valori sono espressi in euro, che è la moneta funzionale in cui operano le società del Gruppo, se non diversamente indicato.

Continuità aziendale

Il Gruppo Monrif ha conseguito, nel 2014, un utile a livello di risultato operativo di Euro 10,9 milioni ed una perdita netta di Euro 2,4 milioni (nel 2013 rispettivamente pari ad una perdita di Euro 12,7 milioni ed Euro 15,5 milioni). Come evidenziato dettagliatamente in precedenza, tali risultati risultano principalmente riconducibili alla plusvalenza, pari ad Euro 20,1 milioni, derivante dalla vendita del complesso immobiliare di Firenze avvenuta nel mese di dicembre 2014. Al netto del provento non ricorrente ed agli oneri legati ad essa, la perdita a livello operativo sarebbe risultata pari ad Euro 8,6 milioni in miglioramento rispetto a quella dello scorso esercizio (Euro 12,7 milioni). Tale perdita risulta ancora principalmente condizionata dalla riduzione della raccolta pubblicitaria sui mezzi di comunicazione e quotidiani gestiti dal Gruppo dovuta al contesto economico ed all'andamento negativo consuntivato dalla controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l. (che ha peraltro comportato una situazione di *deficit* patrimoniale della stessa che è stata sanata nel mese di marzo 2015), il cui rilancio stenta a decollare per la continua contrazione del mercato della stampa commerciale condizionato dall'estrema tensione sui prezzi di vendita dei prodotti per la sovraccapacità produttiva del settore.

Il Gruppo, alla luce di quanto sopra descritto e in considerazione dell'attuale andamento del mercato, ha già nel 2014 proceduto a sottoscrivere un accordo con tutti i Creditori Finanziari (la "Convenzione") che prevede il mantenimento delle linee per cassa, commerciali e per firma attualmente in essere fino al 31 dicembre 2016 in assenza di mancato rispetto dei parametri finanziari applicabili e la concessione di un periodo di moratoria sui rimborsi in linea capitale dei finanziamenti chirografari, ipotecari e *leasing* fino al 30 giugno 2015. La cessione del Complesso Immobiliare di Firenze, descritta in precedenza, ha comunque determinato un significativo miglioramento della posizione finanziaria che permetterà di sottoscrivere entro la fine del mese di marzo 2015 un accordo di modifica della suddetta Convenzione a condizioni economiche migliorative in termini di riduzioni dei tassi di interessi applicati.

Visto le sopradescritte difficoltà riscontrate nel rilancio delle proprie attività di stampa per conto terzi, nel mese di febbraio 2015 come meglio descritto nel paragrafo degli avvenimenti avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, è stato sottoscritto un accordo per l'affitto dell'azienda Grafica Editoriale Printing S.r.l., a Rotopress International S.r.l., società specializzata sia nella stampa di quotidiani per conto terzi sia nella stampa commerciale partecipata al 33% da Poligrafici Printing S.p.A. mentre il rimanente 67% è riconducibile al Gruppo Pignini. L'accordo permetterà alle due realtà di offrire ai clienti le migliori soluzioni e i più qualificati servizi di stampa con una maggior efficienza grazie alle sinergie che si potranno creare nelle aree acquisti, logistica e amministrazione con riflessi positivi sui margini gestionali del Gruppo Poligrafici.

Quanto sopradescritto è stato riflesso dagli Amministratori nel Piano Pluriennale del Gruppo Poligrafici Editoriale per il periodo 2015-2018, approvato dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 12 marzo 2015. Nell'ambito della stessa riunione, è stato analizzato anche il fabbisogno finanziario per i prossimi dodici mesi dal quale è emerso che i flussi di cassa della gestione corrente, tenuto conto delle stime di variazione del capitale circolante netto sulla base del Piano pluriennale sopramenzionato, risultano sufficienti a far fronte all'intero fabbisogno finanziario inclusivo anche dell'aumento di capitale sociale della Grafica Editoriale Printing sopradescritto. Inoltre, sulla base dei dati attesi per l'esercizio 2015, gli Amministratori della Poligrafici Editoriale hanno anche analizzato il rispetto dei parametri finanziari applicabili all'accordo bancario e dal quale non sono emerse criticità.

Per quanto riguarda la capogruppo Monrif S.p.A. e la controllata EGA S.r.l. gli andamenti consuntivati nel corso del 2014 sono risultati allineati a quelli inclusi nel piano pluriennale approvato nel mese di marzo 2014 e pertanto non si è resa necessaria la predisposizione di piani aggiornati. Anche per tali società è stato analizzato il fabbisogno finanziario per i

prossimi dodici mesi dal quale è emerso che i flussi di cassa della gestione corrente, tenuto conto delle stime di variazione del capitale circolante netto sulla base dei piani sopramenzionati, risultano sufficienti a far fronte all'intero fabbisogno finanziario. Inoltre, sulla base dei dati attesi per l'esercizio 2015, gli Amministratori della Monrif hanno anche analizzato il rispetto dei parametri finanziari applicabili all'accordo bancario di Monrif ed EGA e dal quale non sono emerse criticità. Peraltro, in accordo con gli impegni contenuti nella Convenzione Interbancaria di cui sopra, gli Amministratori, hanno confermato il mandato a consulenti terzi per la cessione di uno o più immobili – albergo di proprietà, finalizzato alla riduzione dell'indebitamento finanziario di Monrif S.p.A. nel corso del 2015, che potrebbe avvenire laddove ce ne fosse la necessità, anche tramite il supporto finanziario degli azionisti.

Pertanto, su tali basi, il bilancio separato di Monrif S.p.A. al 31 dicembre 2014 è stato redatto secondo il presupposto della continuità aziendale.

Espressione di conformità agli IAS/IFRS

Il bilancio consolidato dell'esercizio 2014 è stato predisposto nella forma e nel contenuto secondo l'informativa prevista dai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) emessi dall'*International Accounting Standards Board* ed omologati dall'Unione Europea, incluse tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC), e sulla base dei provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/2005. Non è stata applicata nessuna deroga ai Principi Contabili Internazionali nella redazione del presente bilancio. I principi contabili adottati sono omogenei a quelli utilizzati nel bilancio comparativo al 31 dicembre 2013 ad eccezione dell'adozione degli emendamenti obbligatori per i periodi annuali aventi inizio il 1° gennaio 2014.

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

I prospetti contabili relativi alla situazione patrimoniale ed economica delle controllate utilizzati ai fini della redazione del bilancio consolidato, sono predisposti adottando i medesimi principi contabili della Capogruppo. La data di chiusura del bilancio delle imprese controllate coincide con quella della Capogruppo.

I principali criteri di consolidamento seguiti nella redazione del bilancio consolidato, predisposto in conformità agli IFRS, al 31 dicembre 2014 sono i seguenti:

- Il valore contabile delle partecipazioni viene eliminato contro il relativo patrimonio netto, a fronte dell'assunzione delle attività e passività delle partecipate secondo il metodo dell'integrazione globale.
- Il corrispettivo trasferito in una aggregazione aziendale è valutato al *fair value*, calcolato come la somma dei *fair value* della attività trasferita e delle passività assunte dal Gruppo alla data di acquisizione e degli strumenti di capitale emessi in cambio del controllo della impresa acquisita. Gli oneri accessori alla transazione sono rilevati a conto economico nel momento in cui sono sostenuti. L'eccesso del costo di acquisizione rispetto alla quota di mercato della quota di pertinenza del Gruppo nelle attività nette è contabilizzato ad avviamento (*goodwill*).
- Nell'ipotesi in cui emerga una differenza negativa, l'IFRS 3 non contempla la rilevazione di un avviamento negativo. Pertanto l'eccedenza dell'interessenza dell'acquirente nel *fair value* delle attività, passività e passività potenziali identificabili dell'impresa acquisita rispetto al costo è rilevata a conto economico dopo avere rideterminato il *fair value* delle attività, passività e passività potenziali identificabili dell'impresa acquisita.
- Una volta acquisito il controllo della partecipata, eventuali acquisizioni di ulteriori quote sono contabilizzate imputando la differenza tra il prezzo pagato ed il valore della corrispondente quota del patrimonio netto contabile della partecipata direttamente a riduzione del patrimonio netto consolidato. Analogamente, in caso di cessione di partecipazioni che non comporti la perdita del controllo, la plusvalenza o la minusvalenza sono imputate direttamente ad una posta del patrimonio netto e successivamente trasferite al conto economico solo al momento della cessione del controllo della partecipata.
- I risultati economici delle imprese controllate acquisite o cedute nel corso dell'esercizio sono inclusi nel conto economico consolidato dall'effettiva data di acquisizione fino all'effettiva data di cessione.
- Vengono eliminate le operazioni significative avvenute tra società consolidate, così come le partite di credito e di debito, costi e ricavi e gli utili non ancora realizzati derivanti da operazioni compiute fra società del Gruppo, al netto dell'eventuale effetto fiscale. Le perdite infragruppo sono eliminate ad eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di perdite durevoli.
- La quota di interessenza degli azionisti di minoranza nelle attività nette delle controllate consolidate è identificata separatamente rispetto al patrimonio netto di Gruppo. Tale interessenza è determinata in base alla percentuale da essi detenuta nei *fair value* delle attività e passività iscritte alla data dell'acquisizione originaria e nelle variazioni di patrimonio netto dopo tale data. Successivamente le perdite attribuibili agli azionisti di minoranza eccedenti il patrimonio netto di loro spettanza sono attribuite al patrimonio netto di Gruppo ad eccezione dei casi in cui le minoranze abbiano un'obbligazione vincolante e siano in grado di fare ulteriori investimenti per coprire le perdite. Per le acquisizioni effettuate anteriormente alla data di prima applicazione degli IFRS, come consentito dall'IFRS 1, il consolidamento avviene sulla base dei principi previgenti. Pertanto il patrimonio netto di terzi è stato determinato originariamente sulla base della quota di patrimonio netto contabile di pertinenza del socio di minoranza alla data dell'acquisizione.
- Quando le perdite di pertinenza dei soci di minoranza eccedono la loro quota di pertinenza del capitale della partecipata, l'eccedenza, ossia il *deficit*, viene registrata a carico del Gruppo, salvo il caso e nella misura in cui i soci di minoranza abbiano un'obbligazione vincolante e siano in grado di effettuare un investimento addizionale a copertura delle perdite, nel qual caso l'eccedenza viene registrata tra le attività nel bilancio consolidato. Nel primo caso, se si dovessero verificare utili in futuro, la quota di tali utili di pertinenza dei soci di minoranza viene attribuita alla quota di utile del Gruppo per l'ammontare necessario per recuperare le perdite in precedenza attribuite al Gruppo.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI DAL 1° GENNAIO 2014 RILEVANTI PER IL GRUPPO

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2014:

- **IFRS 10 – Bilancio Consolidato** che sostituisce lo IAS 27 – *Bilancio consolidato e separato*, per la parte relativa al bilancio consolidato, e il SIC-12 *Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo)*. Il precedente IAS 27 è stato ridenominato *Bilancio separato* e disciplina unicamente il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Le principali variazioni stabilite dal nuovo principio per il bilancio consolidato sono le seguenti:
 - l'IFRS 10 stabilisce un unico principio base per consolidare tutte le tipologie di entità, e tale principio è basato sul controllo. Tale variazione rimuove l'incoerenza percepita tra i precedenti IAS 27 (basato sul controllo) e SIC 12 (basato sul passaggio dei rischi e dei benefici);
 - è stata introdotta una definizione di controllo più solida rispetto al passato, basata sulla presenza contemporanea dei seguenti tre elementi: (a) potere sull'impresa acquisita; (b) esposizione, o diritti, a rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con la stessa; (c) capacità di utilizzare il potere per influenzare l'ammontare di tali rendimenti variabili;
 - l'IFRS 10 richiede che un investitore, per valutare se ha il controllo sull'impresa acquisita, si focalizzi sulle attività che influenzano in modo sensibile i rendimenti della stessa (concetto di attività rilevanti);
 - l'IFRS 10 richiede che, nel valutare l'esistenza del controllo, si considerino solamente i diritti sostanziali, ossia quelli che sono esercitabili in pratica quando devono essere prese le decisioni rilevanti sull'impresa acquisita;
 - l'IFRS 10 prevede guide pratiche di ausilio nella valutazione dell'esistenza del controllo in situazioni complesse, quali il controllo di fatto, i diritti di voto potenziali, le entità strutturate, le situazioni in cui occorre stabilire se colui che ha il potere decisionario sta agendo come agente o principale, ecc.

In termini generali, l'applicazione dell'IFRS 10 richiede un significativo grado di giudizio su un certo numero di aspetti applicativi.

Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tale nuovo principio non ha comportato effetti sull'area di consolidamento del Gruppo.

- **IFRS 11 – Accordi di compartecipazione** che sostituisce lo IAS 31 – *Partecipazioni in Joint Venture* ed il SIC-13 – *Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo congiunto*. Il nuovo principio, fermi restando i criteri per l'individuazione della presenza di un controllo congiunto, fornisce dei criteri per il trattamento contabile degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti da tali accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi, distinguendo tali accordi tra *joint venture* e *joint operation*. Secondo l'IFRS 11, al contrario del precedente IAS 31, l'esistenza di un veicolo separato non è una condizione sufficiente per classificare un accordo di compartecipazione come una *joint venture*. Per le *joint venture*, dove le parti hanno diritti solamente sul patrimonio netto dell'accordo, il principio stabilisce come unico metodo di contabilizzazione nel bilancio consolidato il metodo del patrimonio netto. Per le *joint operation*, dove le parti hanno diritti sulle attività e obbligazioni per le passività dell'accordo, il principio prevede la diretta iscrizione nel bilancio consolidato (e nel bilancio separato) del pro-quota delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi derivanti dalla *joint operation*.

In termini generali, l'applicazione dell'IFRS 11 richiede un significativo grado di giudizio in certi settori aziendali per quanto riguarda la distinzione tra *joint venture* e *joint operation*.

Il nuovo principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014.

A seguito dell'emanazione del nuovo principio IFRS 11, lo IAS 28 – *Partecipazioni in imprese collegate* è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto. L'adozione di tale nuovo principio non ha comportato effetti sull'area di consolidamento del Gruppo.

- **IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese** che è un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire nel bilancio consolidato per ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle in imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tale nuovo principio non ha comportato effetti sulle informazioni fornite nella nota integrativa al bilancio consolidato del Gruppo.
- Emendamenti allo **IAS 32 “Compensazione di attività finanziarie e passività finanziarie”**, volti a chiarire l'applicazione dei criteri necessari per compensare in bilancio attività e passività finanziarie (i.e. l'entità ha

correntemente il diritto legale di compensare gli importi rilevati contabilmente e intende estinguere per il residuo netto, o realizzare l'attività e contemporaneamente estinguere la passività). Gli emendamenti si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- Emendamenti **all'IFRS 10, all'IFRS 12 e allo IAS 27 "Entità di investimento"**, che, per le società di investimento, introducono un'eccezione al consolidamento di imprese controllate, ad eccezione dei casi in cui tali controllate forniscano servizi accessori alle attività di investimento svolte dalle società di investimento. In applicazione di tali emendamenti, le società di investimento devono valutare i propri investimenti in controllate a *fair value*. I seguenti criteri sono stati introdotti per la qualificazione come società di investimento e, quindi, poter accedere alla suddetta eccezione:
 - ottenere fondi da uno o più investitori con lo scopo di fornire loro servizi di gestione degli investimenti;
 - impegnarsi nei confronti dei propri investitori a perseguire la finalità di investire i fondi esclusivamente per ottenere rendimenti dalla rivalutazione del capitale, dai proventi dell'investimento o da entrambi;
 - misurare e valutare la performance di sostanzialmente tutti gli investimenti in base al *fair value*.

Tali emendamenti si applicano, unitamente ai principi di riferimento, dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- Emendamenti allo **IAS 36 "Riduzione di valore delle attività – Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie"**. Le modifiche mirano a chiarire che le informazioni integrative da fornire circa il valore recuperabile delle attività (incluso l'avviamento) o delle unità generatrici di flussi finanziari assoggettate a test di *impairment*, nel caso in cui il loro valore recuperabile si basi sul *fair value* al netto dei costi di dismissione, riguardano soltanto le attività o le unità generatrici di flussi finanziari per le quali sia stata rilevata o ripristinata una perdita per riduzione di valore, durante l'esercizio. In tal caso occorrerà fornire adeguata informativa sulla gerarchia del livello di *fair value* in cui rientra il valore recuperabile e sulle tecniche valutative e le assunzioni utilizzate (in caso si tratti di livello 2 o 3). Le modifiche si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sull'informativa del bilancio consolidato del Gruppo.
- Emendamenti allo **IAS 39 "Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione – Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura"**. Le modifiche riguardano l'introduzione di alcune esenzioni ai requisiti dell'*hedge accounting* definiti dallo IAS 39 nella circostanza in cui un derivato esistente debba essere sostituito con un nuovo derivato in una specifica fattispecie in cui questa sostituzione sia nei confronti di una controparte centrale (*Central Counterparty – CCP*) a seguito dell'introduzione di una nuova legge o regolamento. Le modifiche si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS e IFRIC OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DAL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2014

In data 20 maggio 2013 è stata pubblicata l'interpretazione **IFRIC 21 – Levies**, che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti da un ente governativo. Il principio affronta sia le passività per tributi che rientrano nel campo di applicazione dello IAS 37 - *Accantonamenti, passività e attività potenziali*, sia quelle per i tributi il cui *timing* e importo sono certi. L'interpretazione si applica retrospettivamente per gli esercizi che decorrono al più tardi dal 17 giugno 2014 o data successiva. Gli amministratori prevedono che l'adozione di tale nuova interpretazione non comporterà effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "**Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle**" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:

- IFRS 2 *Share Based Payments – Definition of vesting condition*. Sono state apportate delle modifiche alle definizioni di "*vesting condition*" e di "*market condition*" ed aggiunte le ulteriori definizioni di "*performance condition*" e "*service condition*" (in precedenza incluse nella definizione di "*vesting condition*");
- IFRS 3 *Business Combination – Accounting for contingent consideration*. La modifica chiarisce che una *contingent consideration* nell'ambito di *business combination* classificata come un'attività o una passività finanziaria deve essere rimisurata a *fair value* ad ogni data di chiusura di periodo contabile e le variazioni di *fair value* devono essere rilevate nel conto economico o tra gli elementi di conto economico complessivo sulla base dei requisiti dello IAS 39 (o IFRS 9);
- IFRS 8 *Operating segments – Aggregation of operating segments*. Le modifiche richiedono ad un'entità di dare informativa in merito alle valutazioni fatte dal management nell'applicazione dei criteri di aggregazione dei segmenti operativi, inclusa una descrizione dei segmenti operativi aggregati e degli indicatori economici considerati nel

determinare se tali segmenti operativi abbiano caratteristiche economiche simili;

- IFRS 8 *Operating segments – Reconciliation of total of the reportable segments' assets to the entity's assets*. Le modifiche chiariscono che la riconciliazione tra il totale delle attività dei segmenti operativi e il totale delle attività nel suo complesso dell'entità deve essere presentata solo se il totale delle attività dei segmenti operativi viene regolarmente rivisto dal più alto livello decisionale operativo dell'entità;
- IFRS 13 *Fair Value Measurement – Short-term receivables and payables*. Sono state modificate le *Basis for Conclusions* di tale principio al fine di chiarire che con l'emissione dell'IFRS 13, e le conseguenti modifiche allo IAS 39 e all'IFRS 9, resta valida la possibilità di contabilizzare i crediti e debiti commerciali correnti senza rilevare gli effetti di un'attualizzazione, qualora tali effetti risultino non materiali;
- IAS 16 *Property, plant and equipment and IAS 38 Intangible Assets – Revaluation method: proportionate restatement of accumulated depreciation/amortization*. Le modifiche hanno eliminato le incoerenze nella rilevazione dei fondi ammortamento quando un'attività materiale o immateriale è oggetto di rivalutazione. I requisiti previsti dalle modifiche chiariscono che il valore di carico lordo sia adeguato in misura consistente con la rivalutazione del valore di carico dell'attività e che il fondo ammortamento risulti pari alla differenza tra il valore di carico lordo e il valore di carico al netto delle perdite di valore contabilizzate;
- IAS 24 *Related Parties Disclosures – Key management personnel*. Si chiarisce che nel caso in cui i servizi dei dirigenti con responsabilità strategiche siano forniti da un'entità (e non da una persona fisica), tale entità sia da considerare comunque una parte correlata.

Le modifiche si applicano al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "**Annual Improvements to IFRSs: 2011-2013 Cycle**" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:

- IFRS 3 *Business Combinations – Scope exception for joint ventures*. La modifica chiarisce che il paragrafo 2(a) dell'IFRS 3 esclude dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3 la formazione di tutti i tipi di *joint arrangement*, come definiti dall'IFRS 11;
- IFRS 13 *Fair Value Measurement – Scope of portfolio exception* (par. 52). La modifica chiarisce che la *portfolio exception* inclusa nel paragrafo 52 dell'IFRS 13 si applica a tutti i contratti inclusi nell'ambito di applicazione dello IAS 39 (o IFRS 9) indipendentemente dal fatto che soddisfino la definizione di attività e passività finanziarie fornita dallo IAS 32;
- IAS 40 *Investment Properties – Interrelationship between IFRS 3 and IAS 40*. La modifica chiarisce che l'IFRS 3 e lo IAS 40 non si escludono vicendevolmente e che, al fine di determinare se l'acquisto di una proprietà immobiliare rientri nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3 o dello IAS 40, occorre far riferimento rispettivamente alle specifiche indicazioni fornite dall'IFRS 3 oppure dallo IAS 40.

Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2015 o da data successiva. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

In data 21 novembre 2013 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo IAS 19 "**Defined Benefit Plans: Employee Contributions**", che propone di presentare le contribuzioni (relative solo al servizio prestato dal dipendente nell'esercizio) effettuate dai dipendenti o terze parti ai piani a benefici definiti a riduzione del *service cost* dell'esercizio in cui viene pagato tale contributo. La necessità di tale proposta è sorta con l'introduzione del nuovo IAS 19 (2011), ove si ritiene che tali contribuzioni siano da interpretare come parte di un *post-employment benefit*, piuttosto che di un beneficio di breve periodo e, pertanto, che tale contribuzione debba essere spalmata sugli anni di servizio del dipendente. Le modifiche si applicano al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di questa modifica.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS NON ANCORA OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA

Alla data di riferimento del presente bilancio consolidato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti.

In data 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 14 – Regulatory Deferral Accounts** che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate ("*Rate Regulation Activities*") secondo i precedenti principi contabili adottati. Non essendo il Gruppo un *first-time adopter*, tale principio non risulta applicabile.

In data 6 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti al principio **IFRS 11 Joint Arrangements – “Accounting for acquisitions of interests in joint operations”** relativi alla contabilizzazione dell'acquisizione di interessenze in una *joint operation* la cui attività costituisca un *business* nell'accezione prevista dall'IFRS 3. Le modifiche richiedono che per queste fattispecie si applichino i principi riportati dall'IFRS 3 relativi alla rilevazione degli effetti di una *business combination*.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

In data 12 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo **IAS 16 Property, plant and Equipment** e allo **IAS 38 Intangibles Assets – “Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation”**. Le modifiche allo IAS 16 stabiliscono che i criteri di ammortamento determinati in base ai ricavi non sono appropriati, in quanto, secondo l'emendamento, i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo dell'attività oggetto di ammortamento generalmente riflettono fattori diversi dal solo consumo dei benefici economici dell'attività stessa. Le modifiche allo IAS 38 introducono una presunzione relativa, secondo cui un criterio di ammortamento basato sui ricavi è considerato di norma inappropriato per le medesime ragioni stabilite dalle modifiche introdotte allo IAS 16. Nel caso delle attività intangibili questa presunzione può essere peraltro superata, ma solamente in limitate e specifiche circostanze.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

In data 28 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers** che è destinato a sostituire i principi IAS 18 – *Revenue* e IAS 11 – *Construction Contracts*, nonché le interpretazioni IFRIC 13 – *Customer Loyalty Programmes*, IFRIC 15 – *Agreements for the Construction of Real Estate*, IFRIC 18 – *Transfers of Assets from Customers* e SIC 31 – *Revenues-Barter Transactions Involving Advertising Services*. Il principio stabilisce un nuovo modello di riconoscimento dei ricavi, che si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell'ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i leasing, i contratti d'assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:

- l'identificazione del contratto con il cliente;
- l'identificazione delle *performance obligations* del contratto;
- la determinazione del prezzo;
- l'allocazione del prezzo alle *performance obligations* del contratto;
- i criteri di iscrizione del ricavo quando l'entità soddisfa ciascuna *performance obligation*.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2017 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 15 possa avere un impatto significativo sugli importi iscritti a titolo di ricavi e sulla relativa informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo.

In data 30 giugno 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti ai principi **IAS 16 Property, plant and equipment** e **IAS 41 Agriculture – Bearer Plants**. Le modifiche richiedono che le *bearer plants*, ossia gli alberi da frutto che daranno vita a raccolti annuali (ad esempio le viti, le piante di nocchie) debbano essere contabilizzate secondo i requisiti dello IAS 16 (piuttosto che dello IAS 41). Ciò significa che tali attività devono essere valutate al costo invece che al *fair value* al netto dei costi di vendita (è tuttavia consentito l'utilizzo del *revaluation method* proposto dallo IAS 16). I cambiamenti proposti sono ristretti agli alberi utilizzate per produrre stagionalmente frutti e non per essere venduti come *living plants* oppure soggette ad un raccolto come prodotti agricoli. Tali alberi rientreranno nello scopo dello IAS 16 anche durante la fase di maturazione biologica, vale a dire fino a che non saranno in grado di generare prodotti agricoli.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

Il 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato la versione finale dell'**IFRS 9 – Strumenti finanziari**. Il documento accoglie i risultati delle fasi relative a Classificazione e valutazione, *Impairment* e *Hedge accounting*, del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39. Il nuovo principio, che sostituisce le precedenti versioni dell'IFRS 9, deve essere applicato dai bilanci che iniziano il 1° gennaio 2018 o successivamente.

A seguito della crisi finanziaria del 2008, su istanza delle principali istituzioni finanziarie e politiche, lo IASB ha iniziato il progetto volto alla sostituzione dell'IFRS 9 ed ha proceduto per fasi. Nel 2009 lo IASB ha pubblicato la prima versione dell'IFRS 9 che trattava unicamente la Classificazione e valutazione delle attività finanziarie; successivamente, nel 2010, sono stati pubblicati i criteri relativi alla classificazione e valutazione delle passività finanziarie e alla *derecognition* (quest'ultima tematica è stata trasposta inalterata dallo IAS 39). Nel 2013 l'IFRS 9 è stato modificato per includere il modello generale di *hedge accounting*. A seguito della pubblicazione attuale, che ricomprende anche

l'*impairment*, l'IFRS 9 è da considerarsi completato ad eccezione dei criteri riguardanti il *macro hedging*, sul quale lo IASB ha intrapreso un progetto autonomo.

Il principio introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di *fair value* di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al *fair value* attraverso il conto economico, nel caso in cui queste variazioni siano dovute alla variazione del merito creditizio dell'emittente della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nel prospetto "*Other comprehensive income*" e non più nel conto economico.

Con riferimento al modello di *impairment*, il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle *expected losses* (e non sul modello delle *incurred losses*) utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici. Il principio prevede che tale *impairment model* si applichi a tutti gli strumenti finanziari, ossia alle attività finanziarie valutate a costo ammortizzato, a quelle valutate a *fair value through other comprehensive income*, ai crediti derivanti da contratti di affitto e ai crediti commerciali.

Infine, il principio introduce un nuovo modello di *hedge accounting* allo scopo di adeguare i requisiti previsti dall'attuale IAS 39 che talvolta sono stati considerati troppo stringenti e non idonei a riflettere le politiche di *risk management* delle società. Le principali novità del documento riguardano:

- incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l'*hedge accounting*, includendo anche i rischi di attività/passività non finanziarie eleggibili per essere gestiti in *hedge accounting*;
- cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti *forward* e delle opzioni quando inclusi in una relazione di *hedge accounting* al fine di ridurre la volatilità del conto economico;
- modifiche al test di efficacia mediante la sostituzione delle attuali modalità basate sul parametro dell'80-125% con il principio della "relazione economica" tra voce coperta e strumento di copertura; inoltre, non sarà più richiesta una valutazione dell'efficacia retrospettiva della relazione di copertura).

La maggior flessibilità delle nuove regole contabili è controbilanciata da richieste aggiuntive di informativa sulle attività di *risk management* della Società. Gli amministratori non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 9 possa avere un impatto significativo sugli importi e l'informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo.

In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento all'**IFRS 10 e IAS 28 Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture**. Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10.

Secondo quanto previsto dallo IAS 28, l'utile o la perdita risultante dalla cessione o conferimento di un *non-monetary asset* ad una *joint venture* o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima è limitato alla quota detenuta nella *joint venture* o collegata dagli altri investitori estranei alla transazione. Al contrario, il principio IFRS 10 prevede la rilevazione dell'intero utile o perdita nel caso di perdita del controllo di una società controllata, anche se l'entità continua a detenere una quota non di controllo nella stessa, includendo in tale fattispecie anche la cessione o conferimento di una società controllata ad una *joint venture* o collegata. Le modifiche introdotte prevedono che in una cessione/conferimento di un'attività o di una società controllata ad una *joint venture* o collegata, la misura dell'utile o della perdita da rilevare nel bilancio della cedente/conferente dipenda dal fatto che le attività o la società controllata cedute/conferite costituiscano o meno un *business*, nell'accezione prevista dal principio IFRS 3. Nel caso in cui le attività o la società controllata cedute/conferite rappresentino un *business*, l'entità deve rilevare l'utile o la perdita sull'intera quota in precedenza detenuta; mentre, in caso contrario, la quota di utile o perdita relativa alla quota ancora detenuta dall'entità deve essere eliminata. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

In data 25 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "**Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle**". Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva.

Il documento introduce modifiche ai seguenti principi:

- IFRS 5 – *Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations*. La modifica introduce linee guida specifiche al principio nel caso in cui un'entità riclassifichi un'attività (o un *disposal group*) dalla categoria *held-for-sale* alla categoria *held-for-distribution* (o viceversa), o quando vengano meno i requisiti di classificazione di un'attività come *held-for-distribution*. Le modifiche definiscono che (i) tali riclassifiche non dovrebbero essere considerate come una variazione ad un piano di vendita o ad un piano di distribuzione e che restano validi i medesimi criteri di classificazione e valutazione; (ii) le attività che non rispettano più i criteri di classificazione previsti per l'*held-*

for-distribution dovrebbero essere trattate allo stesso modo di un'attività che cessa di essere classificata come *held-for-sale*;

- IFRS 7 – *Financial Instruments: Disclosure*. Le modifiche disciplinano l'introduzione di ulteriori linee guida per chiarire se un *servicing contract* costituisca un coinvolgimento residuo in un'attività trasferita ai fini dell'informativa richiesta in relazione alle attività trasferite. Inoltre, viene chiarito che l'informativa sulla compensazione di attività e passività finanziarie non è di norma esplicitamente richiesta per i bilanci intermedi. Tuttavia, tale informativa potrebbe essere necessaria per rispettare i requisiti previsti dallo IAS 34, nel caso si tratti di un'informazione significativa;
- IAS 19 – *Employee Benefits*. Il documento introduce delle modifiche allo IAS 19 al fine di chiarire che gli *high quality corporate bonds* utilizzati per determinare il tasso di sconto dei *post-employment benefits* dovrebbero essere della stessa valuta utilizzata per il pagamento dei *benefits*. Le modifiche precisano che l'ampiezza del mercato dei *high quality corporate bonds* da considerare sia quella a livello di valuta;
- IAS 34 – *Interim Financial Reporting*. Il documento introduce delle modifiche al fine di chiarire i requisiti da rispettare nel caso in cui l'informativa richiesta è presentata *nell'interim financial report*, ma al di fuori dell'*interim financial statements*. La modifica precisa che tale informativa venga inclusa attraverso un *cross-reference* dall'*interim financial statements* ad altre parti dell'*interim financial report* e che tale documento sia disponibile ai lettori del bilancio nella stessa modalità e con gli stessi tempi dell'*interim financial statements*.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo **IAS 1 - Disclosure Initiative**. L'obiettivo delle modifiche è di fornire chiarimenti in merito ad elementi di informativa che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara ed intellegibile redazione di bilanci. Le modifiche apportate sono le seguenti:

- Materialità e aggregazione: viene chiarito che una società non deve oscurare informazioni aggregandole o disaggregandole e che le considerazioni relative alla materialità si applicano agli schemi di bilancio, note illustrative e specifici requisiti di informativa degli IFRS. Le *disclosures* richieste specificamente dagli IFRS devono essere fornite solo se l'informazione è materiale;
- Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria e prospetto di conto economico complessivo: si chiarisce che l'elenco di voci specificate dallo IAS 1 per questi prospetti può essere disaggregato e aggregato a seconda dei casi. Viene inoltre fornita una linea guida sull'uso di subtotali all'interno dei prospetti;
- Presentazione degli elementi di *Other Comprehensive Income* ("OCI"): si chiarisce che la quota di OCI di società collegate e *joint ventures* consolidate con il metodo del patrimonio netto deve essere presentata in aggregato in una singola voce, a sua volta suddivisa tra componenti suscettibili di future riclassifiche a conto economico o meno;
- Note illustrative: si chiarisce che le entità godono di flessibilità nel definire la struttura delle note illustrative e si fornisce una linea guida su come impostare un ordine sistematico delle note stesse, ad esempio:
 - Dando prominenza a quelle che sono maggiormente rilevanti ai fini della comprensione della posizione patrimoniale e finanziaria (e.g. raggruppando informazioni su particolari attività);
 - Raggruppando elementi misurati secondo lo stesso criterio (e.g. attività misurate al *fair value*);
 - Seguendo l'ordine degli elementi presentati nei prospetti.

Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo sul bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "**Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28)**", contenente modifiche relative a tematiche emerse a seguito dell'applicazione della *consolidation exception* concesse alle entità d'investimento. Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva, ne è comunque concessa l'adozione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche, non soddisfacendo la Società la definizione di società di investimento.

PRINCIPI CONTABILI INVARIATI RISPETTO AL 31 DICEMBRE 2014

Conversione delle poste in valuta estera

La valuta funzionale e di presentazione adottata dal Gruppo Monrif è l'euro.

Le transazioni in valuta estera sono rilevate, inizialmente, al tasso di cambio esistente alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta estera sono riconvertite nella valuta funzionale al tasso di cambio esistente alla data di chiusura del bilancio. Tutte le differenze di cambio sono rilevate nel conto economico del bilancio.

Immobili, impianti e macchinari – Investimenti immobiliari

Gli immobili, gli impianti, i macchinari e gli investimenti immobiliari sono rilevati inizialmente al costo di acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori direttamente imputabili, al netto di eventuali sconti commerciali.

I costi di manutenzione sono capitalizzati nella rispettiva voce di pertinenza solo se essi permettono un significativo incremento nelle prestazioni o nella durata del bene relativo.

Dopo la rilevazione iniziale, gli immobili, gli impianti e macchinari e gli investimenti immobiliari sono iscritti al netto degli ammortamenti accumulati e di qualsiasi perdita per riduzione di valore accumulata.

L'ammortamento è calcolato sistematicamente sul valore del bene, dedotto il valore residuo al termine della vita utile, al netto dei costi di dismissione, in base alle aliquote economico-tecniche determinate in relazione alla residua possibilità di utilizzazione dei beni, a partire dal momento in cui l'attività è disponibile all'uso.

La vita utile stimata è riesaminata con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti, laddove necessari, sono apportati con applicazione prospettica.

Le aliquote applicate dal Gruppo sono le seguenti:

- fabbricati ed investimenti immobiliari: dal 2% al 3%;
- impianti e macchinari: dal 5% al 25%.

I terreni, considerati beni a vita utile illimitata, non sono soggetti ad ammortamento.

Il valore netto contabile delle immobilizzazioni materiali, impianti, macchinari ed investimenti immobiliari, è sottoposto a verifica ad ogni chiusura di bilancio sulla base dell'analisi di indicatori rappresentativi dell'esistenza di potenziali perdite di valore delle attività.

Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il valore di recupero, le attività vengono svalutate; qualora, in esercizi successivi, venissero meno i presupposti della svalutazione, viene ripristinato il valore originario. Il ripristino di una perdita di valore viene imputato a conto economico.

Per valore di recupero si intende il maggiore tra il *fair value* di un'attività o di una attività generatrice di flussi finanziari decrementato dei costi di vendita ed il suo valore d'uso, ed è determinato per singola attività a meno che tale attività non generi flussi finanziari ampiamente dipendenti da quelli generati da altre attività o gruppi di attività. Per determinare il valore d'uso di un'attività si calcola il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati, applicando un tasso di sconto che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

I contratti di *leasing* finanziario, che sostanzialmente trasferiscono al Gruppo tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, sono capitalizzati dalla data di inizio del *leasing*, al *fair value* del bene locato o, se minore, al valore attuale dei canoni di *leasing*. I canoni di *leasing* sono ripartiti tra quota capitale e quota interessi in modo da ottenere l'applicazione di un tasso di interesse costante sul saldo residuo del debito.

Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustificano una capitalizzazione sono inclusi nel costo di quel bene. Tali oneri finanziari sono capitalizzati come parte del costo del bene se è probabile che essi comporteranno benefici economici futuri per l'impresa e se possono essere attendibilmente determinati. Gli altri oneri finanziari devono essere rilevati come costo nell'esercizio nel quale sono sostenuti. La capitalizzazione degli oneri finanziari come parte del costo di un bene che giustifica una capitalizzazione inizia quando:

- a) si stanno sostenendo i costi per l'ottenimento del bene;
- b) si stanno sostenendo gli oneri finanziari;
- c) sono in corso le attività necessarie per predisporre il bene per il suo utilizzo previsto o per la vendita.

La capitalizzazione degli oneri finanziari è interrotta quando sono sostanzialmente completate tutte le operazioni necessarie per predisporre il bene che giustifica una capitalizzazione nelle condizioni per il suo utilizzo previsto o la sua vendita.

I contratti di *leasing* nei quali il locatore conserva sostanzialmente tutti i rischi e i benefici tipici della proprietà sono classificati come *leasing* operativi. I canoni di *leasing* operativi sono imputati a conto economico in quote costanti ripartite secondo la durata del contratto.

Avviamento

L'avviamento, derivante dall'acquisizione di società controllate o collegate, è inizialmente iscritto al costo e rappresenta l'eccedenza del costo d'acquisto rispetto alla quota di pertinenza del *fair value* riferito ai valori identificabili delle attività, delle passività e delle passività potenziali delle società acquisite. L'eventuale differenza negativa, "avviamento negativo", è invece rilevata a conto economico al momento dell'acquisizione.

Nel caso di acquisizioni per fasi di società controllate, le singole attività e passività della controllata non vengono valutate al *fair value* in ogni acquisizione successiva e l'avviamento viene unicamente determinato nella prima fase di acquisizione.

Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene ridotto delle eventuali perdite di valore accumulate, determinate con le modalità descritte nel seguito.

L'avviamento relativo a partecipazioni in società collegate è incluso nel valore di carico di tali società.

L'avviamento viene sottoposto a un'analisi di recuperabilità con cadenza annuale o anche più breve nel caso in cui

si verifichino eventi o cambiamenti di circostanze che possano far emergere eventuali perdite di valore. Alla data di acquisizione l'eventuale avviamento emergente viene allocato a ciascuna delle unità generatrici di flussi finanziari che ci si attende beneficerebbero degli effetti sinergici derivanti dall'acquisizione. L'eventuale perdita di valore è identificata attraverso valutazioni che prendono a riferimento la capacità di ciascuna unità di produrre flussi finanziari atti a recuperare la parte di avviamento a essa allocata, con le modalità indicate nella sezione relativa alle attività materiali. Nel caso in cui il valore recuperabile da parte dell'unità generatrice di flussi sia inferiore al valore di carico attribuito, si rileva la relativa perdita di valore. Tale perdita di valore non è ripristinata nel caso in cui vengano meno i motivi che l'hanno generata.

Al momento della cessione di una parte o dell'intera impresa precedentemente acquisita, e dalla cui acquisizione era emerso un avviamento, nella determinazione della plusvalenza o della minusvalenza da cessione si tiene conto del corrispondente valore residuo dell'avviamento.

L'avviamento non è sottoposto ad ammortamento.

In sede di prima adozione degli IAS/IFRS, il Gruppo ha scelto di non applicare l'IFRS 3 - Aggregazioni di imprese, in modo retroattivo alle acquisizioni avvenute prima del 1° gennaio 2004; di conseguenza l'avviamento generato su acquisizioni antecedenti la data di transizione agli IAS/IFRS è stato mantenuto al precedente valore, determinato secondo i principi contabili italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore.

Altre attività immateriali

Le attività immateriali sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate in quote costanti lungo la loro vita utile stimata, se possiedono una vita utile finita; le attività con vita utile indefinita, quali le testate, non vengono ammortizzate ma sottoposte a verifica per identificare eventuali riduzioni di valore annualmente o più frequentemente nei casi in cui vi siano indicazioni che le attività possano aver subito perdite di valore.

Se esiste un'indicazione che un'attività immateriale abbia subito una perdita di valore e nel caso in cui il valore di carico ecceda il valore di recupero, le attività vengono svalutate; qualora in esercizi successivi venissero meno i presupposti della svalutazione, il valore contabile dell'attività viene incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile senza, comunque, eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore. Il ripristino di una perdita di valore è iscritto immediatamente a conto economico.

L'eventuale perdita di valore è identificata attraverso le modalità indicate nella sezione relativa alle attività materiali.

Partecipazioni in società collegate

Si tratta di imprese nelle quali il Gruppo Monrif detiene almeno il 20% dei diritti di voto o nelle quali esercita un'influenza significativa. Tali imprese vengono valutate con il metodo del patrimonio netto: la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle società collegate viene inclusa nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si inizia a detenere tale quota di possesso.

Le differenze positive fra il valore di carico delle partecipazioni in dette imprese e le corrispondenti quote di patrimonio netto a valori correnti, sono conglobate nel valore delle partecipazioni stesse e soggette almeno una volta l'anno a valutazione al fine di verificare l'esistenza di eventuali perdite di valore.

L'eventuale perdita di valore è identificata con modalità simili a quelle indicate nella sezione relativa alle immobilizzazioni materiali. Nel caso in cui il valore recuperabile della partecipazione sia inferiore rispetto al suo valore contabile si rileva la relativa perdita di valore. Tale perdita di valore è ripristinata nel caso in cui vengano meno i motivi che l'hanno generata.

Dette quote di svalutazione, unitamente alle quote di risultato di pertinenza del Gruppo riportate nel periodo, sono iscritte a conto economico.

Qualora l'eventuale quota di pertinenza del Gruppo delle perdite della collegata ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata nel "fondo rischi ed oneri", nel caso in cui il Gruppo abbia l'obbligo di risponderne.

Attività finanziarie

Le attività finanziarie includono:

- Attività finanziarie disponibili per la vendita: comprendono le partecipazioni in altre imprese (con quote di possesso inferiori al 20%) valutate a *fair value*. Gli utili o le perdite conseguenti a tale valutazione sono iscritti in una separata voce del patrimonio netto, fino a che queste partecipazioni non sono vendute, recuperate o cessate o fino a che non si accerti che esse hanno subito una perdita significativa o prolungata di valore. In questi casi gli utili o le perdite, fino a quel momento accumulati nel patrimonio netto, sono imputati a conto economico. La *policy* contabile del Gruppo prevede, per la valutazione di una perdita prolungata o significativa di valore degli strumenti *AFS*, l'adozione separata di parametri di *impairment* costituiti da una riduzione del *fair value* superiore al 60% o da una diminuzione prolungata per oltre 36 mesi rispetto al valore iscritto originariamente. Resta fermo che, in circostanze eccezionali, al verificarsi di andamenti anomali di Mercato, gli Amministratori potrebbero derogare comunque alle soglie predeterminate fornendo adeguata motivazione nelle note illustrative.
- Finanziamenti e prestiti: sono iscritti al costo ammortizzato. Qualora non abbiano una scadenza prefissata, sono

valutati al costo di acquisizione. Se hanno scadenza superiore all'anno, se sono infruttiferi o maturano interessi inferiori al mercato sono attualizzati utilizzando i tassi di mercato. Sono inclusi nella posizione finanziaria netta. I finanziamenti a medio – lungo termine sono esposti in bilancio al netto degli oneri accessori sostenuti per la loro accensione.

- Attività finanziarie detenute per la negoziazione: sono valutate a *fair value*. Gli utili o le perdite conseguenti a tale valutazione sono rilevati a conto economico. Tali attività sono incluse nella posizione finanziaria netta.
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti: comprendono il denaro in cassa ed i depositi bancari e postali a vista e a breve termine, in quest'ultimo caso con una scadenza originaria prevista non oltre tre mesi. Tali attività sono rilevate al *fair value* ed incluse nella posizione finanziaria netta.

Il *fair value* delle attività finanziarie è determinato sulla base dei prezzi di offerta quotati o mediante l'utilizzo di modelli finanziari. Il *fair value* delle attività finanziarie non quotate è stimato utilizzando apposite tecniche di valutazione adattate alla situazione specifica dell'emittente. Le attività finanziarie per le quali il valore corrente non può essere determinato in modo affidabile sono rilevate al costo, ridotto per perdite di valore.

Vengono regolarmente effettuate valutazioni al fine di verificare se esista oggettiva evidenza che un'attività finanziaria o che un gruppo di attività possa aver subito una riduzione di valore. Se esistono evidenze oggettive, la perdita di valore viene rilevata come costo nel conto economico del periodo.

Attività e passività destinate alla vendita e attività operative cessate

Le attività e le passività destinate alla vendita e le attività operative cessate sono classificate come tali se il loro 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 considerate altamente probabili e le attività e passività sono immediatamente disponibili per la vendita nelle condizioni in cui si trovano.

Quando il Gruppo è coinvolto in un piano di dismissione che comporta la perdita di controllo di una partecipata, tutte le attività e passività di tale partecipata sono classificate come destinate alla vendita se le condizioni sopra descritte sono avverate, anche nel caso in cui, dopo la dismissione, il Gruppo continui a detenere una partecipazione di minoranza nella controllata.

Le attività destinate alla vendita sono valutate al minore tra il loro valore netto contabile e il *fair value* al netto dei costi di vendita.

Cancellazione di attività e passività finanziarie

Attività finanziarie

Un'attività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- il Gruppo conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- il Gruppo ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure non ha trasferito né trattenuto tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui il Gruppo abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che il Gruppo potrebbe essere tenuto a corrispondere.

Nei casi in cui il coinvolgimento residuo prenda la forma di un'opzione emessa e/o acquistata sull'attività trasferita (comprese le opzioni regolate per cassa o simili), la misura del coinvolgimento del Gruppo corrisponde all'importo dell'attività trasferita che il Gruppo potrà riacquistare; tuttavia nel caso di un'opzione *put* emessa su un'attività misurata al *fair value* (comprese le opzioni regolate per cassa o con disposizioni simili), la misura del coinvolgimento residuo del Gruppo è limitata al minore tra il *fair value* dell'attività trasferita e il prezzo di esercizio dell'opzione.

Passività finanziarie

Una passività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato o adempiuto.

Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattata come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

Strumenti finanziari

L'informativa, prevista dall'IFRS 7, che consente di valutare la significatività degli strumenti finanziari del Gruppo e la natura dei rischi associati a tali strumenti finanziari viene esposta in punti diversi delle presenti note illustrative.

Rimanenze

Le rimanenze di magazzino sono valutate al minore tra il costo ed il valore netto di presumibile realizzo. Il costo viene determinato secondo la configurazione del costo medio ponderato. Il costo dei prodotti finiti comprende materie prime, costi di lavoro diretto, altri costi diretti ed oneri di produzione, ma esclude gli oneri finanziari.

Il valore netto di presumibile realizzo è costituito dal normale prezzo stimato di vendita dedotti i costi di completamento e quelli per realizzarne la vendita.

Lavori in corso su ordinazione

I lavori in corso su ordinazione, inclusi nei crediti commerciali e diversi, sono valutati secondo il metodo della percentuale di completamento della commessa con imputazione della quota di competenza nei ricavi. Il criterio utilizzato per determinare lo stato di avanzamento delle commesse consiste nella verifica, per ogni singola commessa, della percentuale di realizzazione della commessa stessa in rapporto al prodotto finito. I ricavi della commessa rilevati nell'esercizio corrispondono a quanto fatturato come da pattuizioni contrattuali e da eventuali compensi aggiuntivi. Il valore dello stato di avanzamento della commessa tiene ovviamente conto della quota già fatturata e inserita nei ricavi.

Crediti commerciali

I crediti commerciali, derivanti dalla vendita di beni o servizi prodotti o commercializzati dal Gruppo, sono inclusi tra le attività correnti.

Sono valutati e iscritti prudenzialmente secondo il loro presumibile valore di realizzo mediante rettifica del valore nominale con apposito fondo svalutazione crediti.

Una stima dei crediti a rischio di inesigibilità viene effettuata quando l'incasso dell'intero ammontare non è più probabile. I crediti inesigibili vengono svalutati al momento della loro individuazione.

Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte in riduzione del patrimonio netto. Il costo originario delle azioni proprie ed i ricavi ed oneri derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati come movimenti di patrimonio netto.

Strumenti rappresentativi di patrimonio netto

Gli strumenti rappresentativi di patrimonio netto emessi dal Gruppo sono rilevati in base all'importo incassato, al netto dei costi diretti di emissione.

Debiti commerciali

I debiti commerciali sono iscritti al loro valore nominale.

Benefici ai dipendenti

Il trattamento di fine rapporto (TFR) e i fondi di quiescenza, sono determinati applicando una metodologia di tipo attuariale; l'ammontare dei diritti maturati nell'esercizio dai dipendenti si imputa al conto economico nella voce "Costo del lavoro" mentre l'onere finanziario figurativo che l'impresa sosterebbe se si chiedesse al mercato un finanziamento di importo pari al TFR si imputa tra i "Proventi (Oneri) finanziari netti". Gli utili e le perdite attuariali che riflettono gli effetti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate sono rilevati nel conto economico complessivo tenendo conto della rimanente vita lavorativa media dei dipendenti. In particolare, in seguito alla Legge Finanziaria del 27 dicembre 2006 n. 296, si è valutata ai fini dello IAS 19 solo la passività relativa al TFR maturato rimasto in azienda, poiché le quote in maturazione vengono versate ad un'entità separata (Forma pensionistica complementare o Fondi INPS). In conseguenza di tali versamenti l'azienda non avrà più obblighi connessi all'attività lavorativa prestata in futuro dal dipendente (cd. *Defined contribution plan*).

Fondi per rischi e oneri

Gli accantonamenti a fondi per rischi ed oneri sono effettuati quando il Gruppo deve fare fronte ad una obbligazione attuale che deriva da un evento passato, che comporti un probabile utilizzo di risorse per soddisfare l'obbligazione, e quando possa essere effettuata una stima affidabile sull'ammontare dell'obbligazione.

Nel caso di accantonamenti relativi ad oneri che si manifesteranno oltre 12 mesi, questi sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso di sconto, prima delle imposte, che rifletta la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo e, se opportuno, ai rischi specifici della passività.

Ricavi

I ricavi generati dalla vendita di beni 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 relativi alla vendita di servizi parzialmente resi sono rilevati in base alla percentuale di completamento del servizio, quando non sussistono incertezze di rilievo sull'ammontare e sull'esistenza del ricavo e dei relativi costi. Diversamente, i ricavi sono riconosciuti nei limiti dei costi sostenuti e recuperabili.

I ricavi sono iscritti al netto dei resi, sconti, abbuoni e premi.

Dividendi

I dividendi sono rilevati quando sorge il diritto a ricevere il pagamento.

Contributi

I contributi pubblici, sotto forma di crediti d'imposta, sono rilevati al *fair value* quando sussiste la ragionevole certezza che saranno ricevuti e tutte le condizioni ad essi riferiti risultino soddisfatte. Quando i contributi sono correlati a componenti di costo (per esempio contributi in conto esercizio), sono rilevati come ricavi, ma sono ripartiti sistematicamente su differenti esercizi in modo che i ricavi siano commisurati ai costi che essi intendono compensare.

Oneri finanziari

Gli oneri finanziari sono capitalizzati quando si riferiscono ad una attività immobilizzata che richieda un periodo di tempo rilevante per essere pronta per l'uso previsto o per la vendita.

Imposte sul reddito

Le imposte correnti sul reddito del periodo sono determinate in base alla stima del reddito imponibile e in conformità alle disposizioni in vigore; si tiene conto, inoltre, degli effetti derivanti dall'applicazione normativa, nell'ambito del Gruppo, del consolidato fiscale nazionale.

Le imposte sul reddito differite attive e passive sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori patrimoniali iscritti nel bilancio ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

L'iscrizione di attività per imposte differite è effettuata quando il loro recupero è probabile, cioè quando si prevede che possano rendersi disponibili in futuro utili fiscali sufficienti a permettere che tale attività possa essere utilizzata.

La recuperabilità delle attività per imposte differite viene riesaminata ad ogni chiusura di periodo.

Le imposte differite attive e passive sono definite in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nell'esercizio in cui tali attività si realizzeranno o tali passività si estingueranno, considerando le aliquote in vigore o quelle già emanate alla data di chiusura del bilancio.

Le imposte correnti sul reddito relative a componenti rilevati direttamente a patrimonio netto sono imputate a patrimonio netto e non a conto economico.

Gli accantonamenti per imposte che potrebbero generarsi dal trasferimento di utili non distribuiti delle società controllate sono effettuati solo dove vi sia la reale intenzione di trasferire tali utili.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra i costi operativi.

Risultato per azione

Il risultato base per azione coincide con il risultato per azione diluito in quanto non sono state emesse azioni convertibili ed è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie.

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note 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 bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente in bilancio.

RAPPORTI CON COLLEGATE, CONTROLLANTI O PARTI CORRELATE

Sono riportati di seguito i rapporti con collegate, controllanti o parti correlate al 31 dicembre 2014:

(in migliaia di euro)	Crediti	Debiti	Ricavi	Costi
Società collegate	6	254	140	2.559
Società correlate	420	2.574	124	4.399
Totale	426	2.828	264	6.958

Tutti i rapporti sono regolati alle normali condizioni di mercato.

I principali rapporti sono intercorsi con le seguenti società:

- Rotopress International S.r.l. (società collegata): vendita di carta e fornitura di prestazioni di stampa a fronte di servizi di stampa ricevuti;
- Cartiere Burgo (società correlata): acquisti di carta sia per il settore quotidiani che per la stampa conto terzi;
- Solitaire S.r.l. (società correlata): affitto del ramo d'azienda relativo alla testata "Cavallo Magazine";
- Agricola Merse S.r.l. (società correlata): per il contratto di promozione commerciale in essere con la controllata E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.

IMPEGNI

(in migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013
Fidejussioni prestate		
- <i>altri</i>	-	-
Ipotecche		
- <i>alberghi per finanziamento</i>	68.600	68.600
Beni di terzi presso di noi		
- <i>Altri beni in deposito</i>	-	304
Totale	68.600	68.904

L'importo delle fidejussioni prestate a garanzia di debiti contratti dalle società presenti nell'area di consolidamento non viene riportato in quanto gli importi garantiti sono già espressi nelle passività di bilancio.

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 di Monrif S.p.A. comprende i bilanci al 31 dicembre 2014, approvati dalle Assemblee o predisposti dai Consigli di Amministrazione della Capogruppo e di tutte le società nelle quali essa detiene direttamente o indirettamente il controllo così come definito dall'IFRS 10 – Bilancio consolidato. Tale controllo esiste quando un'impresa è in grado di esercitare il controllo se è esposta o ha il diritto a partecipare ai risultati (positivi e negativi) della partecipata e se è in grado di esercitare il suo potere per influenzarne i risultati economici. I bilanci delle imprese controllate sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere.

Le variazioni intervenute nell'area di consolidamento, rispetto al 31 dicembre 2014, sono le seguenti:

- diminuzione della partecipazione nella Poligrafici Editoriale S.p.A. dal 66,41% al 66,31%, per effetto degli acquisiti/ vendite di azioni proprie effettuati dalla Poligrafici Editoriale S.p.A. e dalla compravendita di azioni Poligrafici effettuato dalla Società ai fini di *trading*;
- Monrif Net S.r.l. ha acquisito il controllo totalitario della Pronto S.r.l. dal quale è emerso l'azzeramento delle interessenze di terzi al 31 dicembre 2014.

Le società incluse nell'area di consolidamento sono elencate nel prospetto dell'Allegato 1.



Informativa di settore

I settori sono stati identificati sulla base del sistema di rendicontazione interna che il vertice aziendale utilizza per allocare le risorse e per valutare le performances, in accordo con l'IFRS 8.

(in migliaia di euro)	Settore Editoria/ Pubblicità		Settore Stampa conto terzi		Settore Immobiliare		Settore Alberghiero		Attività diverse		Elisioni e rettifiche		Totale	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Conto Economico														
Ricavi totali	161.769	165.645	56.804	57.366	7.851	4.270	19.281	18.617	271	172	(20.214)	(38.768)	225.762	207.302
Risultato operativo	(5.583)	(8.986)	(3.220)	(701)	3.167	251	780	(2.299)	(737)	(1.143)	16.450	128	10.857	(12.750)
Proventi (oneri) finanziari													(7.403)	(5.618)
Proventi (oneri) da valutaz. partecipazioni													-	(5)
Imposte													5.540	1.730
Utile (perdita) del periodo													(2.415)	(20.103)
Di cui:														
di pertinenza del Gruppo													(2.086)	(15.541)
di pertinenza dei terzi													(329)	(4.562)
Ammortamenti e perdite di valore immobilizzazioni	3.618	3.664	4.778	6.867	1.638	2.666	2.605	3.927	-	-	(28)	(98)	12.611	17.026

(in migliaia di euro)	Settore Editoria/ Pubblicità		Settore Stampa conto terzi		Settore Immobiliare		Settore Alberghiero		Attività diverse		Elisioni e rettifiche		Totale	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Stato Patrimoniale														
Attività immobilizzate nette di settore	62.131	65.117	46.314	49.939	22.532	56.759	43.346	45.806	11.067	12.456	15.022	3.824	200.142	233.901
Partecipazioni in collegate ed altre imprese	2.623	2.274	1.568	1.568	-	-	-	-	10	10	-	-	4.201	3.852

NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA

ATTIVITÀ NON CORRENTI

Immobili, impianti e macchinari (1)

La composizione e la movimentazione delle immobilizzazioni materiali di proprietà e dei beni in *leasing* sono esposte nell'allegato 4. Gli immobili, impianti e macchinari, rispetto al 31 dicembre 2014, diminuiscono di 12.605 migliaia di euro principalmente per l'effetto combinato degli ammortamenti (10.920 migliaia di euro), delle svalutazioni (300 migliaia di euro), delle alienazioni al netto del relativo utilizzo fondo (3.110 migliaia di euro) e degli acquisti (1.831 migliaia di euro) effettuati nell'esercizio.

Contratti di *leasing*

Di seguito diamo una breve descrizione dei principali contratti di *leasing* in essere al 31 dicembre 2014.

Grafica Editoriale Printing S.r.l.

La Grafica Editoriale Printing S.r.l. ha stipulato diversi contratti di *leasing* di seguito elencati:

- un contratto di *leasing* finanziario con Leasint S.p.A. per l'acquisto di una rotativa *KBA Commander*, con scadenza novembre 2018;
- un contratto di *leasing* finanziario con UBI Leasing S.p.A. per l'acquisto della linea di punto metallico *Müller Martini*, con scadenza dicembre 2016;
- un contratto di *leasing* finanziario con UBI Leasing S.p.A. per l'acquisto di un sistema automatizzato di carrelli LGV per la movimentazione di semilavorati e prodotti finiti, stipulato nel 2010 e scadente nel dicembre 2017;
- un contratto di *leasing* finanziario con MPS Leasing & Factoring S.p.A. per l'acquisto di un forno per la stampa congiunta "a caldo" tra le torri *Colora* e *Commander*, con scadenza ottobre 2021;
- un contratto di *leasing* finanziario con MPS Leasing & Factoring S.p.A. per l'acquisto di una rotativa *KBA Commander CT 5/2* della durata di 10 anni, tale impianto ha avuto il definitivo collaudo nel corso dell'esercizio e pertanto gli effetti del contratto si sono avuti a partire da luglio 2013.

CSP Centro Stampa Poligrafici S.r.l.

La CSP Centro Stampa Poligrafici S.r.l. ha stipulato diversi contratti di *leasing*, di seguito elencati:

- due contratti di *leasing* finanziario con Centro Leasing S.p.A. per l'acquisto di due rotative *KBA Colora* installate presso gli stabilimenti di Campi Bisenzio (FI) e di Bologna, con scadenza, rispettivamente, maggio e luglio 2018;
- due contratti di *leasing* finanziario con Leasint S.p.A., per l'acquisto di una rotativa *KBA Colora* e un sistema manuale di trasporto bobine *KBA Patras*, con scadenza, rispettivamente, ottobre 2017 e aprile 2018;
- diversi contratti di *leasing* finanziario con UBI Leasing S.p.A. per l'acquisto di impianti e macchinari installati presso gli stabilimenti di Campi Bisenzio (FI) e Bologna con scadenze previste tra agosto 2015 e gennaio 2017.

Poligrafici Real Estate S.r.l.

Come ampiamente descritto nella Relazione sulla gestione i *leasing* in essere nella Poligrafici Real Estate S.r.l. sono stati estinti a seguito della vendita del complesso immobiliare di Firenze sul quale gli stessi erano stati accesi.

Immobilizzazioni in corso e acconti

Rispetto al 31 dicembre 2013 le immobilizzazioni in corso sono diminuite di 1.132 migliaia di euro.

Impairment test settore Editoriale - Pubblicitario

Relativamente alla valutazione degli *asset* del settore Editoriale-Pubblicitario, in considerazione delle perdite consuntivate anche a livello operativo, è stato predisposto apposito *impairment test*.

In merito ai parametri assunti per l'*impairment test* si rimanda nel seguito delle presenti note illustrative nella sezione "Testate ed Avviamenti".

Il test effettuato ha dato esito positivo e pertanto non si è provveduto ad effettuare alcuna svalutazione.

Impairment test asset Grafica Editoriale Printing S.r.l.

In relazione alle sopradescritte difficoltà riscontrate nel rilancio delle proprie attività di stampa per conto terzi, nel mese di febbraio 2015 come meglio descritto nel paragrafo degli avvenimenti avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, è stato sottoscritto un accordo per l'affitto dell'azienda Grafica Editoriale Printing S.r.l., a Rotopress International S.r.l., società specializzata sia nella stampa di quotidiani per conto terzi sia nella stampa commerciale partecipata al 33% da Poligrafici Printing S.p.A. mentre il rimanente 67% è riconducibile al Gruppo Pignini. Gli effetti derivanti da tale accordo sono stati riflessi nel Piano Pluriennale della Grafica Editoriale Printing S.r.l. che è stato utilizzato dalla Direzione del Gruppo al fine di effettuare il *test di impairment*, approvato in data 20 marzo 2015 dal Consiglio di Amministrazione

della Poligrafici Printing S.p.A. (società controllante diretta della GEP).

I parametri assunti per l'*impairment test* della *cash generating unit* della GEP sono stati i medesimi utilizzati in relazione al test di secondo livello di Poligrafici Printing S.r.l., successivamente esposti.

Per quanto riguarda il risultato del test si evidenzia che, a fronte di un valore complessivo dell'attivo immobilizzato della Grafica Editoriale Printing S.r.l. di complessivi 20,3 milioni di euro, emerge, dalle risultanze del test un *recoverable amount* dello stesso pari a 16,9 milioni di euro. Tale risultato negativo pari a Euro 3,4 milioni è stato contabilizzato a conto economico al 31 dicembre 2014.

Sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009, si è provveduto ad elaborare analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione degli assunti di base (WACC) che condizionano il valore d'uso della *cash generating unit*. Dai risultati delle analisi di sensitività basate sull'incremento del WACC dello 0,5%, l'attivo immobilizzato della GEP presenterebbe problemi di *impairment* per circa Euro 0,1 milioni.

Impairment test del settore stampa Gruppo Poligrafici Printing

Relativamente alla valutazione degli asset del Gruppo, si sottolinea, in accordo con quanto raccomandato dal Documento Banca d'Italia-Consob-Isvap n. 4, del 3 marzo 2010, che gli Amministratori non ritengono rappresentativo il valore di capitalizzazione che emerge dalle quotazioni di Borsa di detta società, che risulta inferiore al relativo patrimonio netto contabile consolidato al 31 dicembre 2014. Gli Amministratori confermano i valori patrimoniali del Gruppo Poligrafici Printing non considerando, pertanto, la capitalizzazione di Borsa inferiore al patrimonio netto contabile di riferimento come indicatore di *impairment*. Nell'effettuare tale valutazione gli Amministratori hanno considerato quanto segue:

- il valore limitato del flottante (inferiore all'11%) fa sì che il valore delle azioni sul mercato azionario non rifletta il valore economico del "pacchetto di maggioranza";
- l'attuale valore di capitalizzazione del Gruppo Poligrafici Printing risente della congiuntura non favorevole dei mercati borsistici e delle performances non brillanti del settore stampa negli ultimi anni.

Al fine di corroborare le suddette considerazioni, gli Amministratori hanno predisposto uno specifico *impairment test*. Il valore d'uso delle due *cash generating unit* operanti all'interno del Gruppo Poligrafici Printing è stato così calcolato:

- per la *cash generating unit* "stampa quotidiani" rappresentata dalla *legal entity* Centro Stampa Poligrafici Srl è stato stimato il valore d'uso come valore attuale dei flussi di cassa operativi previsti, in funzione di due periodi di tempo: il primo definito dall'orizzonte di quattro anni (2015-2018) dell'ultimo Piano pluriennale redatto dalla Direzione Aziendale, incluso nel Piano pluriennale del Gruppo Poligrafici Editoriale descritto in precedenza ed il secondo dal cosiddetto valore terminale (*terminal value*). A tal fine, per la *cash generating unit* si è fatto riferimento al risultato operativo, al netto delle imposte, maggiorato di ammortamenti e svalutazioni e diminuito per riflettere gli investimenti operativi e la generazione-assorbimento di cassa derivante dalla variazione del capitale circolante operativo. Il *terminal value* è stato stimato con l'applicazione del metodo della rendita perpetua con crescita nulla. Il flusso di cassa operativo così determinato è stato scontato utilizzando un tasso di attualizzazione (5,53%) che permette di riflettere il costo/opportunità ponderato di tutte le fonti del capitale (costo medio ponderato del capitale - WACC), sulla base di una struttura finanziaria rappresentativa del settore di riferimento. Il costo del debito è stato stimato utilizzando il costo medio dei debiti finanziari contratti dal Gruppo. Per il tasso sugli investimenti non a rischio è stato utilizzato il rendimento medio dell'intero esercizio 2014 dei BTP decennali. Il beta azionario riflette la struttura finanziaria debito/*equity* presa a riferimento ed è stato stimato, così come il premio di rischio, utilizzando il beta medio relativo ad un campione rappresentativo di *comparables* operanti nel settore di riferimento del Gruppo Poligrafici Printing. Il rischio "specifico" è stato calcolato sulla base della rischiosità intrinseca del business della *cash generating unit* e del mercato in cui essa opera. Relativamente alla stima dei flussi finanziari, gli stessi sono stati elaborati sulla base del trend economico registrato negli esercizi precedenti.
- per la *cash generating unit* "stampa commerciale" rappresentata dalla *legal entity* Grafica Editoriale Printing Srl (di seguito "GEP") è stato stimato il valore d'uso come valore attuale dei flussi di cassa operativi previsti dall'ultimo Piano pluriennale redatto dalla Direzione Aziendale (2015-2018) e, incluso nel Piano pluriennale del Gruppo Poligrafici Editoriale descritto in precedenza. A tal fine, per la *cash generating unit* si è fatto riferimento al risultato operativo, al netto delle imposte, maggiorato di ammortamenti e svalutazioni e diminuito per riflettere gli investimenti operativi e la generazione-assorbimento di cassa derivante dalla variazione del capitale circolante operativo. Il flusso di cassa operativo così determinato è stato scontato utilizzando il tasso di attualizzazione medesimo della *cash generating unit* "stampa quotidiani". Relativamente alla stima dei flussi finanziari, gli stessi sono stati elaborati sulla base di quanto incluso nel contratto di affitto del ramo d'azienda della GEP ampiamente descritto nella relazione sulla gestione.

Si segnala che l'*impairment test* effettuato al 31 dicembre 2014 (approvato dal Consiglio di Amministrazione della controllata Poligrafici Printing S.p.A. in data 20 marzo 2015) ha dato esito positivo e, pertanto, non si è provveduto ad apportare ulteriori svalutazioni oltre a quelle descritte in precedenza. Infatti, a fronte di un valore complessivo del Capitale Investito Netto del Gruppo Poligrafici Printing di complessivi 49 milioni di euro, emerge, dalle risultanze del test, un *enterprise value* pari a 80 milioni di euro. Sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di

Banca d'Italia, Consob e Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009, si è provveduto ad elaborare l'analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione degli assunti di base (WACC e tasso "g") che condizionano il valore d'uso della *cash generating unit*. Dai risultati delle analisi di sensitività, basate sull'incremento del WACC utilizzato di 0,5% e sulla riduzione del tasso "g" dello 0,5%, non si evidenziano significativi problemi di *impairment*.

Investimenti immobiliari (2)

La voce ammonta a 7,7 milioni di euro e comprende appartamenti, immobili o porzioni di immobili non utilizzati come beni strumentali ed in particolar modo il decremento pari ad 13,9 milioni di euro è da ricondursi principalmente alla vendita dell'immobile di proprietà della controllata Poligrafici Real Estate S.r.l. perfezionata nel mese di dicembre 2014. La relativa movimentazione è esposta nell'Allegato 4 delle immobilizzazioni materiali.

Attività immateriali (3)

La movimentazione delle attività immateriali è esposta nell'allegato 3.

Testate e avviamenti

In tale voce è allocato il maggior valore derivato dalla eliminazione delle partecipazioni in Poligrafici Editoriale S.p.A., Società Pubblicità Editoriale e Digitale S.p.A. (di seguito anche "Speed"), Editrice Il Giorno S.r.l. e Pronto S.r.l., come risulta dal prospetto che segue:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Avviamenti:		
Speed S.p.A.	8.856	8.856
Pronto S.r.l.	557	557
	9.413	9.413
Testate:		
Poligrafici Editoriale S.p.A.	10.532	10.532
Editrice Il Giorno S.r.l.	9.877	9.877
	20.409	20.409
Totale	29.822	29.822

Gli avviamenti e le testate, in conformità a quanto disposto dai principi IAS/IFRS, non vengono ammortizzati, ma sottoposti annualmente a test di *impairment*, secondo i requisiti richiesti dallo IAS 36.

Ai fini dell'identificazione del valore recuperabile di tali attività è stato stimato il valore d'uso delle stesse mediante l'attualizzazione dei flussi finanziari futuri stimati per la *cash generating unit* a cui queste sono state allocate. Gli avviamenti relativi alle controllate Speed e Pronto ed il maggior valore attribuito alla testata *Il Giorno* sono stati allocati alla *cash generating unit* rappresentata dal settore editoriale - pubblicitario nel suo insieme, in quanto i flussi finanziari derivanti dalle relative attività sono essenzialmente dipendenti e correlati all'attività del settore editoriale - pubblicitario considerato nel suo complesso. In particolare, il Gruppo ha ritenuto corretto individuare in un'unica *cash generating unit* l'allocazione del maggior valore delle partecipazioni Speed S.p.A. ed Editrice Il Giorno S.r.l. in quanto entrambe le società, oltre ad essere gestite secondo indirizzi comuni di Gruppo, in termini di andamento economico risultano pervasivamente condizionate da una gestione unitaria, tale da rendere non significativa la redditività delle stesse separatamente dal suddetto settore. La Speed, infatti, essendo la concessionaria di pubblicità del Gruppo, intrattiene la quasi totalità delle transazioni di acquisto spazi pubblicitari con il Gruppo Poligrafici e l'andamento dei ricavi pubblicitari è influenzato dalla diffusione delle testate edite da quest'ultima e dalla quantità dei lettori delle stesse; mentre l'attività della società Editrice Il Giorno S.r.l. consiste esclusivamente nell'affitto del ramo d'azienda rappresentato dalla testata *Il Giorno* alla Poligrafici Editoriale S.p.A. e, di conseguenza, la redditività della testata è legata unicamente all'andamento del settore editoriale - pubblicitario del Gruppo Poligrafici. La testata *Il Giorno* è infatti integrata editorialmente nel sistema sinergico *QN Quotidiano Nazionale* che comprende anche le testate de *il Resto del Carlino* e *La Nazione* e pertanto sia gli investimenti che la raccolta pubblicitaria sono gestiti unitariamente per le tre testate.

Per la *cash generating unit*, identificata come sopra descritto, è stato stimato il valore d'uso come valore attuale dei flussi di cassa operativi previsti, in funzione di due periodi di tempo: il primo definito dall'orizzonte di quattro anni (2015-2018) dell'ultimo Piano pluriennale redatto dalla Direzione Aziendale ed approvato in data 13 marzo 2015 dal Consiglio di Amministrazione della Società ed il secondo dal valore terminale (*terminal value*). A tal fine per la *cash generating unit* si è fatto riferimento al risultato operativo, al netto delle imposte, maggiorato di ammortamenti e svalutazioni e diminuito per riflettere gli investimenti operativi e la generazione/assorbimento di cassa derivante dalla variazione del capitale circolante operativo. L'orizzonte temporale esplicito considerato è stato determinato in modo da riflettere completamente gli interventi posti in essere dal Gruppo per ripristinare una redditività positiva. Il *terminal value* è stato stimato con l'applicazione del metodo della rendita perpetua con crescita nulla.

Il flusso di cassa operativo così determinato è stato scontato utilizzando un tasso di attualizzazione (7,6%) che permette di riflettere il costo/opportunità ponderato di tutte le fonti del capitale (costo medio ponderato del capitale - WACC), sulla base di una struttura finanziaria rappresentativa del settore di riferimento. Il costo del debito è stato stimato utilizzando il costo medio dei debiti finanziari contratti dal Gruppo. Per il tasso sugli investimenti non a rischio è stato utilizzato il rendimento medio dell'intero esercizio 2014 dei BTP decennali. Il beta azionario riflette la struttura finanziaria debito/*equity* presa a riferimento ed è stato stimato, così come il premio di rischio, utilizzando il beta medio relativo ad un campione rappresentativo di *comparables* operanti nel settore di riferimento del Gruppo Poligrafici Editoriale. Il rischio "specifico" è stato calcolato sulla base della rischiosità intrinseca del business della *cash generating unit* e del mercato in cui essa opera.

Di seguito sono riportate le principali ipotesi su cui si sono basate le proiezioni dei flussi finanziari ai fini delle verifiche sulla perdita di valore degli avviamenti insiti nel valore di carico delle suddette partecipazioni:

- margini operativi previsionali: la base usata per la determinazione del valore dei margini lordi previsionali è la proiezione dei ricavi dei prodotti editoriali, elaborata sulla base del trend economico registrato negli esercizi precedenti, la proiezione dei ricavi pubblicitari, elaborata, sulla base delle aspettative di crescita connesse agli attuali piani strategici predisposti dalla Direzione del Gruppo; sono stati inoltre riflessi sulla struttura dei costi i benefici attesi derivanti dagli interventi posti in essere dal Gruppo per attenuare gli effetti negativi della contrazione dei ricavi, più ampiamente descritti nella Relazione sulla Gestione;
- variazioni del capitale circolante netto: stimate sulla base della rotazione del magazzino, del pagamento dei debiti e dell'incasso dei crediti;
- investimenti stimati sulla base dei piani di sviluppo che consentiranno al Gruppo di raggiungere una maggiore efficienza produttiva.

Il test effettuato al 31 dicembre 2014 (approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 23 marzo 2015), utilizzando la stessa metodologia applicata nel precedente esercizio, ha dato esito positivo e, pertanto, non si è provveduto ad effettuare alcuna svalutazione. Infatti, a fronte di un valore complessivo del capitale investito netto del settore editoriale – pubblicitario di complessivi 101 milioni di euro, emerge, dalle risultanze dei test, un *enterprise value* del settore pari a 102 milioni di euro.

Sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 ed in considerazione delle significative incertezze connesse all'andamento del mercato della raccolta pubblicitaria negli esercizi futuri, si è provveduto ad elaborare alcune analisi di sensitività sui risultati del *test* rispetto alla variazione degli assunti di base che condizionano il valore d'uso della *cash generating unit*, quali il WACC, nonché l'ammontare dei ricavi pubblicitari attesi negli anni di Piano. Dai risultati delle analisi di sensitività basate sull'incremento del WACC, il valore di iscrizione degli avviamenti e delle testate risulterebbero pari al valore di carico contabile attraverso un incremento di tasso dello 0,1%. Dalle analisi di sensitività effettuate sull'ammontare dei ricavi pubblicitari attesi, lasciando invariati WACC e tasso "g" nullo, il valore degli avviamenti e testate risulterebbe pari al valore di carico contabile attraverso una riduzione dei ricavi pubblicitari del 1,71% rispetto a quelli attesi per ogni anno di Piano.

Partecipazioni (4)

Nel corso dell'esercizio la controllata Monrif Net ha:

- effettuato un aumento di capitale in Hardware Upgrade S.r.l. versando euro 70 mila;
- costituito la società Urban Post S.r.l. con un versamento di 28 mila euro per una partecipazione pari al 15% del capitale sociale;
- partecipato all'aumento di capitale sociale nella società Sgnam S.r.l. versando 50 mila euro e ottenendo il 4,76% delle quote sociali.

La controllata Poligrafici Printing S.p.A. ha sottoscritto con un versamento di 200 mila euro una quota del 10% nella società Linfa S.r.l. che effettuerà un investimento nel progetto "*Eataly world*" che consiste nella creazione di un complesso nel quale saranno condensate le eccellenze dell'enogastronomia italiana, privilegiando la promozione e la valorizzazione della tradizione locale bolognese ed emiliana attraverso l'insediamento di aziende e operatori del territorio, in un rapporto diretto di produzione, commercializzazione e somministrazione, con specifiche aree dedicate alla "Coltivazione", "Produzione", "Vendita" dei prodotti e "Ristorazione".

Nell'allegato 2 è riassunta la movimentazione delle partecipazioni detenute dal Gruppo Monrif.

Altre attività finanziarie non correnti (5)

Ammontano a 245 migliaia di euro e sono così formate:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Depositi cauzionali	2.674	245
Totale	2.674	245

A seguito della vendita dell'immobile di Firenze come ampiamente commentato nella Relazione sulla gestione la controllata Poligrafici Editoriale S.p.A. ha costituito un deposito cauzionale a favore del proprietario dell'immobile fondo Pacific 1 gestito da BNP Paribas Real Estate Investment Management S.G.R. S.p.A. e nell'interesse di Poligrafici Editoriale, per l'importo di € 1,6 milioni a garanzia del pagamento del Canone ai sensi del Contratto di Locazione ovvero quale controgaranzia per la Fideiussione Locazione.

Attività per imposte differite (6)

La voce, pari a 19.324 migliaia di euro (26.582 migliaia di euro al 31 dicembre 2013), accoglie imposte differite attive relative a differenze temporanee che si riverseranno con probabilità negli esercizi successivi e sono relative a:

- accantonamenti al "fondo rischi, oneri" con deducibilità differita, per 5.811 migliaia di euro;
- plusvalenze elise nel consolidato, per 4.717 migliaia di euro;
- imposte differite attive relative a benefici fiscali teorici per perdite fiscali riportabili a nuovo, per 8.492 migliaia di euro;
- imposte relative ad altre differenze temporanee tra i valori fiscali e quelli di bilancio di attività e passività per 304 migliaia di euro.

Tali imposte sono ritenute recuperabili in considerazione dei risultati positivi attesi dal Piano Industriale del Gruppo Poligrafici Editoriale, coerente con quello utilizzato ai fini dei test di *impairment* e descritto nel precedente paragrafo. Gli Amministratori ritengono che questi benefici saranno realizzati in considerazione dei risultati attesi futuri delle società del Gruppo aderenti a tale consolidato fiscale, coerente con quello utilizzato ai fini dei test di *impairment* e descritto nel precedente paragrafo, e del riporto temporalmente illimitato delle perdite fiscali. Peraltro le previsioni sui tempi di utilizzabilità delle perdite fiscali formulate dalla società hanno consigliato di non registrare nella sua interezza il beneficio fiscale derivante dalle stesse.

ATTIVITÀ CORRENTI

Rimanenze (7)

Al 31 dicembre 2014 le rimanenze erano così costituite:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Materie prime	3.640	3.601
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	–	–
Prodotti finiti	113	116
Materiale di ricambio	–	–
Totale	3.753	3.717

Il valore delle rimanenze di materie prime risulta essere in linea a quello dello scorso esercizio.

Crediti commerciali e diversi (8)

Ammontano a 45.817 migliaia di euro e diminuiscono di euro 5,3 milioni rispetto ai valori dell'esercizio precedente. Il decremento della voce è principalmente legato al calo del livello delle vendite ed, in parte, ad una migliore tempistica negli incassi.

Crediti commerciali

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Crediti verso clienti	54.908	58.939
(Fondo svalutazione crediti)	(12.960)	(12.575)
Crediti verso controllate e controllanti	–	–
Crediti verso società correlate	410	262
Totale	42.358	46.626

I crediti commerciali hanno una scadenza media compresa tra 60 e 90 giorni.

La movimentazione del fondo svalutazione crediti è risultata la seguente:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014
Saldo iniziale	12.575
Accantonamenti	2.593
Utilizzi	(2.208)
Saldo finale	12.960

Al 31 dicembre 2014 i crediti commerciali non scaduti e quelli scaduti e non svalutati sono i seguenti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Crediti commerciali non scaduti	33.734	37.388
Crediti commerciali scaduti da meno di 30 giorni	3.373	3.423
Crediti commerciali scaduti fra i 30 e 60 giorni	2.022	2.694
Crediti commerciali scaduti fra i 60 e 90 giorni	1.076	1.878
Crediti commerciali scaduti fra i 90 e 120 giorni	960	1.040
Crediti commerciali scaduti da più di 120 giorni	14.154	12.778
Totale	55.319	59.201

Crediti diversi

Al 31 dicembre 2014 i crediti diversi correnti erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Lavori in corso su ordinazione	112	90
Ratei e Risconti attivi	633	527
Crediti per imposte e tasse (non sul reddito)	292	288
Anticipi a fornitori	539	635
Crediti diversi	1.868	2.925
Totale	3.444	4.465

Attività finanziarie correnti (9)

Ammontano a 84 migliaia di euro e sono formate da attività disponibili per la vendita ed attività detenute per la negoziazione come segue:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Azioni Mediobanca S.p.A.	–	1.344
Azioni Parmalat S.p.A.	38	40
Azioni Premafin Finanziaria S.p.A.	–	12
Azioni Milano Assicurazioni S.p.A.	–	4
Attività disponibili per la vendita	38	1.400
Azioni Methorios Capital S.p.A.	46	59
Attività detenute per la negoziazione	46	59
Totale	84	1.459

La movimentazione di periodo è relativa all'adeguamento ai valori di mercato di fine esercizio.

Nel corso del mese di gennaio 2014 sono state vendute le residue n.210.693 azioni Mediobanca S.p.A. mentre nel mese di febbraio sono state cedute le azioni Premafin S.p.A. e Milano Assicurazioni S.p.A..

Crediti per imposte correnti (10)

Ammontano a 128 migliaia di euro e si riferiscono principalmente a crediti per ritenute d'acconto versate e per i maggiori acconti IRAP versati.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (11)

Ammontano a 32.062 migliaia di euro. Le variazioni rispetto lo scorso esercizio sono evidenziate nel rendiconto finanziario.

I depositi bancari a breve termine sono remunerati a tassi preventivamente concordati e parametrati all'Euribor. I depositi a breve termine sono su varie scadenze in relazione alle esigenze finanziarie del Gruppo e gli interessi maturati vengono liquidati alle rispettive scadenze.

Le linee di credito disponibili, ma non utilizzate al 31 dicembre 2014, ammontano a circa 34 milioni di euro.

PATRIMONIO NETTO

Capitale sociale (13)

Il capitale sociale della Monrif S.p.A., società consolidante, ammonta a 78.000 migliaia di euro ed è costituito da azioni nominali da 0,52 euro. Il valore nominale delle azioni proprie è stato portato a riduzione del capitale sociale come previsto dallo IAS 32.

Tutte le azioni ordinarie emesse sono interamente versate. Non esistono azioni gravate da vincoli nella distribuzione di dividendi.

Riserve (14)

Riserva da valutazione al *fair value*

E' relativa all'adeguamento di mercato di fine esercizio delle n. 15.636 azioni Parmalat S.p.A. contabilizzate come attività finanziarie detenute per la vendita.

Riserva da valutazione TFR

La riserva viene evidenziata a seguito dell'applicazione anticipata, a partire dal bilancio 2012, dello IAS 19 rivisto. Detta riserva rappresenta la riclassifica degli importi relativi agli utili (perdite) attuariali transitati dal conto economico dal 1° gennaio 2010. Nel corso dell'esercizio è stata interamente riversata negli "Utili (perdite) a nuovo" come è spiegato in dettaglio alla nota 18 "Fondo TFR e trattamento di quiescenza" cui si rinvia.

Utile (perdite) accumulati (15)

Gli utili a nuovo sono costituiti dai risultati degli esercizi precedenti non accantonati a riserva di capitale e/o distribuiti agli azionisti. Sono inoltre inclusi il risultato dell'esercizio e gli effetti derivanti dalla prima applicazione dei principi IAS/IFRS.

Interessi delle minoranze (16)

Gli interessi delle minoranze comprendono la quota dei terzi relativa alla partecipazione diretta nel Gruppo Poligrafici Editoriale ed indiretta nel Gruppo Poligrafici Printing.

PASSIVITÀ NON CORRENTI

Debiti finanziari (17)

I debiti finanziari sono così composti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
<i>Debiti finanziari non correnti</i>		
- quota a lungo termine dei prestiti e dei mutui	41.225	36.723
- <i>Fair value</i> contratti copertura tassi interesse	278	111
Totale debiti finanziari non correnti	41.503	36.834
<i>Debiti finanziari correnti</i>		
- debiti verso banche	81.006	77.706
- quota a breve termine dei prestiti e dei mutui	11.293	15.246
- debiti verso soci per finanziamenti	168	166
Totale debiti finanziari correnti	92.467	93.118

Per quanto concerne il *fair value* dei contratti di copertura si rimanda a quanto commentato nella Nota 31.

Per completezza di informativa viene riportato nella tabella sopraesposta anche il totale dei debiti finanziari correnti.

Il dettaglio dei mutui è riportato nel prospetto seguente:

(in migliaia di euro)	Debito al 31.12.2013	Rate pagate 2014	Nuovi Finanziamenti	Debito al 31.12.2014	Parte entro 12 mesi	Parte oltre 12 mesi entro 5 anni	Parte oltre 5 anni
Pop. Commercio Ind.	208	-	-	208	64	144	-
Banca Popolare di Mi	9.727	-	-	9.727	4.135	5.593	-
Interbanca S.p.A.	1.868	-	-	1.868	1.194	674	-
UBI Banca	6.984	-	-	6.984	2.797	4.186	-
UBI Banca	1.369	-	-	1.369	747	622	-
Unicredit	1.350	-	-	1.350	713	637	-
Banco Popolare	-	-	500	500	125	375	-
Pop. Commercio Ind.	856	-	-	856	166	690	-
Credem	3.078	-	42	3.120	480	1.920	720
Banca Popolare di Mi	6.828	-	-	6.828	253	2.321	4.254
Ca.ri.Ra	19.701	-	7	19.708	619	5.908	13.181
TOTALE	51.969	-	549	52.518	11.293	23.070	18.155

I mutui sono prevalentemente assistiti da garanzie ipotecarie gravanti sugli immobili interessati.

In merito ai finanziamenti sopraesposti si precisa che a seguito della stipula della Convenzione Bancaria avvenuta nel mese di marzo 2014 gli stessi sono stati oggetto di moratoria fino al 30 giugno 2015 con riclassifica degli stessi a lungo termine. A seguito della stipula della Convenzione sopradescritta su tali posizioni debitorie sono stati posti *covenants* sui dati del bilancio separato di Monrif S.p.A., del bilancio consolidato del Gruppo Ega e del bilancio Consolidato del Gruppo Poligrafici Editoriale che alla data del 31 dicembre 2014 risultano essere stati rispettati.

Il debito verso Banco Popolare è sorto a seguito della richiesta, da parte della banca, di escussione di una fidejussione rilasciata a garanzia di un finanziamento dell'Editrice Romana S.p.A. quando tale Società era posseduta da Poligrafici Editoriale S.p.A..

Fondi rischi, oneri ed altri debiti (18)

Al 31 dicembre 2014 la voce è pari a 10.310 migliaia di euro, comprende debiti per 110 migliaia di euro e fondi rischi ed oneri per 10.200 migliaia di euro (4.431 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

Di seguito diamo la movimentazione dei fondi rischi ed oneri.

(in migliaia di euro)	31.12.2013	Accant.	Riclassifiche	Oneri finanz	Utilizzi	31.12.2014
Fondo per vertenze legali	4.051	1.904	48	36	(745)	5.294
Fondo rischi oneri futuri	-	3.402	-	-	-	3.402
Fondo rischi vendita Firenze	-	800	-	-	-	800
Fondo per crediti pubblicitari	380	324	-	-	-	704
Totale	4.431	6.430	48	36	(745)	10.200

Tali fondi, stanziati a fronte di un'obbligazione attuale che deriva da un evento passato e che genererà un probabile utilizzo di risorse finanziarie future nel medio e lungo termine, tengono conto degli effetti finanziari di attualizzazione. Il "fondo per vertenze legali" è relativo alla stima degli oneri che deriveranno da cause civili e con il personale dipendente. Il "fondo per crediti pubblicitari" è stanziato a fronte degli eventuali oneri, contrattualmente addebitati dalla concessionaria di pubblicità, per gli insoluti degli inserzionisti a seguito della definizione dell'accordo con RCS MediaGroup S.p.A..

Il "fondo rischi oneri futuri" comprende:

- per € 3,4 milioni il fondo stanziato a fronte degli oneri derivanti dalla stipula del contratto di affitto del ramo d'azienda con la collegata Rotopress International S.r.l. desunti dal *test di impairment* sopramenzionato.

Il "fondo rischi vendita Firenze" è relativo ai lavori di bonifica e ripristino ambientale da eseguirsi a cura della controllata Poligrafici Real Estate S.r.l. sull'immobile di Firenze ceduto nel mese di dicembre come già ampiamente commentato.

Fondo TFR e trattamento di quiescenza (19)

Tale voce include il fondo trattamento di fine rapporto previsto dalla legge 25 maggio 1982, n. 297 che garantisce un'indennità di liquidazione al lavoratore al momento in cui lo stesso termini il rapporto di lavoro. Il fondo trattamento di fine rapporto, maturato al 31 dicembre 2006, continua a rappresentare un piano a benefici definiti che si basa sulla vita lavorativa dei dipendenti e viene attualizzato utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito. Le quote maturate e maturande dal 1° gennaio 2007 sono state trattate come *Defined Contribution Plan*, sia nel caso di opzione per la previdenza complementare, che nel caso di destinazione al fondo di tesoreria presso l'INPS,

assimilando il trattamento contabile a quello in essere per i versamenti contributivi di altra natura.

Per determinare il valore dell'obbligazione finale sono state effettuate delle assunzioni metodologiche ed attuariali riportate di seguito.

Assunzioni demografiche

- Tasso di mortalità: calcolato secondo le ultime tavole demografiche-attuariali disponibili, con suddivisione tra popolazione maschile e femminile.
- Tasso di *turnover* del personale dipendente: calcolato sulla media degli ultimi tre esercizi considerando, tra la popolazione maschile e femminile, i prepensionamenti, pensionamenti e dimissioni volontarie.

Assunzioni attuariali

- Tasso di rivalutazione: 1,49%
- Tasso di attualizzazione: 1,49%
- Tasso atteso di *turnover* dei dipendenti: 3%

Il tasso annuo di attualizzazione utilizzato per l'elaborazione della valutazione del TFR al 31 dicembre 2014 è stato determinato come dato puntuale a tale data dei tassi *IBoxx Corporate AA10+*.

La movimentazione dei fondi è riportata nella tabella che segue:

(in migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013
Valore attuale dell'obbligazione all'inizio del periodo	27.414	29.922
Costo relativo alle prestazioni di lavoro corrente	4.763	5.048
Perdita (profitto) rilevata a conto economico per dipendenti cessati	146	148
Benefici erogati	(7.350)	(7.482)
Anticipi erogati	(149)	(263)
Perdita (profitto) attuariale rilevata a patrimonio netto	1.608	41
Valore attuale dell'obbligazione alla fine del periodo	26.432	27.414

Debiti per locazioni finanziarie (20)

La tabella che segue mostra i debiti per locazioni finanziarie:

(in migliaia di euro)	Pagamenti entro 12 mesi	Pagamenti oltre 12 mesi
UBI Leasing S.p.A.	1.134	1.618
Medio Credito S.p.A.	5.320	10.865
MPS Leasing & Factoring S.p.A.	1.948	4.544
Totale	8.402	17.027

In merito ai debiti finanziari legati ai contratti di *leasing* sopraesposti si precisa che a seguito della stipula della Convenzione Bancaria avvenuta nel mese di marzo 2014 come ampiamente commentato nella sezione "Continuità aziendale" gli stessi sono oggetto di moratoria fino al 30 giugno 2015.

Debiti per imposte differite (21)

Tale voce, pari a 644 migliaia di euro (6.060 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) accoglie imposte differite rilevate dal Gruppo, relative, prevalentemente, a plusvalenze a tassazione differita ed all'iscrizione di ricavi o minori costi derivanti dall'applicazione dei principi IAS/IFRS non rilevanti ai fini fiscali.

PASSIVITÀ CORRENTI

Debiti commerciali (22)

Al 31 dicembre 2014 i debiti commerciali erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Debiti verso fornitori	22.092	25.907
Debiti verso collegate	254	164
Debiti verso correlate	2.574	2.611
Totale	24.920	28.682

I debiti commerciali non producono interessi ed hanno scadenza media tra 60 e 90 giorni.

La riduzione deriva principalmente dal minor livello di acquisti legato al calo dei volumi di produzione e vendita.

Altri debiti correnti (23)

Al 31 dicembre 2014 gli altri debiti erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Debiti verso dipendenti, agenti e collaboratori esterni	20.002	20.699
Debiti verso aziende concedenti	245	18
Debiti verso istituti di previdenza	7.103	6.512
Fondi rischi ed oneri	3.429	5.778
Altri debiti e ratei e risconti passivi	4.911	6.188
Totale	35.690	39.195

Al 31 dicembre 2014 i fondi a breve termine risultano così composti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Fondo imposte	39	39
Altri fondi	3.390	5.739
Totale	3.429	5.778

Tali fondi vengono stanziati a fronte di una obbligazione attuale che deriva da un evento passato e che genererà un'uscita finanziaria futura, nel breve termine.

I fondi rischi e oneri, inclusi negli altri debiti correnti, si riferiscono alle seguenti passività che si presume debbano essere pagate entro breve termine:

- cause civili e penali (855 migliaia di euro);
- fondi per cause di lavoro al 31 dicembre 2014 (2.327 migliaia di euro);
- accantonamento per spese legali e amministrative in corso di definizione (200 migliaia di euro);
- altri minori (8 migliaia di euro)

L'accantonamento pari a 750 migliaia di euro registrato nel 2013 a fronte della potenziale richiesta, da parte di Banco Popolare (ex Efibanca), di escussione di una fidejussione rilasciata a garanzia di un finanziamento erogato nel 1990 a L'Editrice Romana S.p.A. (editrice de *Il Tempo*) quando la società era interamente controllata da Poligrafici Editoriale S.p.A. è stato riclassificato come debito finanziario.

Debiti per imposte correnti (24)

I debiti per imposte accolgono il debito per l'IRAP del periodo pari a 520 migliaia di euro, al netto degli acconti versati.

CONTO ECONOMICO

Ricavi (25)

Nella tabella che segue si riporta il dettaglio dei ricavi:

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Vendita giornali	87.793	88.554
Vendita prodotti collaterali	2.786	3.030
Pubblicità	62.793	65.713
Stampa per conto terzi	25.487	24.389
Diversi editoriali	1.862	2.045
Servizi alberghieri	17.967	17.773
Totale	198.688	201.504

Per una migliore comprensione della evoluzione dei ricavi dell'esercizio si rimanda a quanto commentato nella Relazione sulla Gestione.

Altri ricavi e variazione nelle rimanenze di prodotti finiti e in corso di lavorazione (26)

Si riporta qui la composizione della voce:

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Affitti attivi e spese condominiali	2.436	2.482
Contributi	16	17
Plusvalenze da alienazione di beni e titoli	20.295	33
Altri ricavi	4.309	3.432
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti e in corso di lavorazione	18	(166)
Totale	27.074	5.798

A seguito della vendita dell'immobile di Firenze il Gruppo ha contabilizzato una plusvalenza pari a € 20,1 milioni.

Consumi di materie prime ed altri (27)

Si riporta qui di seguito la suddivisione dei consumi di materie prime e diversi:

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Acquisto di:		
- spazi pubblicitari	2.806	1.095
- carta	26.217	26.014
- altri materiali di consumo	5.972	5.730
- prodotti finiti	1.054	1.186
- sconti ed abbuoni	(108)	(176)
Variazione delle rimanenze di materie prime	(39)	992
Totale	35.902	34.841

L'acquisto di spazi pubblicitari è inerente ai contratti di concessione pubblicitaria con editori terzi nel settore dell'Internet.

Costi del lavoro (28)

La suddivisione della voce "costi del lavoro" risulta la seguente:

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Salari e stipendi	55.502	55.895
Oneri sociali	18.412	19.033
Trattamento di fine rapporto	4.436	4.739
Trattamento di quiescenza	-	316
Incentivi all'esodo	2.997	4.861
Altri costi	2.515	2.794
Totale	83.862	87.638

I piani di pensionamento e prepensionamento volontario e l'attivazione di "contratti di solidarietà" per tutte le categorie di dipendenti, hanno determinato una ulteriore riduzione del costo del lavoro, rispetto all'esercizio precedente di 1,8 milioni di euro (al netto degli oneri non ricorrenti).

Di seguito si riporta l'organico medio a tempo indeterminato:

		Anno 2014	Anno 2013
Dirigenti e impiegati	n.	430	466
Operai	n.	153	174
Giornalisti	n.	445	450
Totale	n.	1.028	1.090

Ammortamenti e perdita di valore delle immobilizzazioni (29)

(in migliaia di euro)		Anno 2014	Anno 2013
Perdita di valore immobilizzazioni materiali		300	2.824
Ammortamenti di immobilizzazioni materiali		8.073	9.662
Ammortamenti di immobilizzazioni materiali acquisite in leasing		3.654	3.968
Ammortamenti di immobilizzazioni immateriali		584	572
Totale		12.611	17.026

La voce "Perdita di valore di immobilizzazioni materiali" include la svalutazione di un terreno di proprietà della controllata Compagnia Agricola Finanziaria – CAFI S.r.l. per 300 migliaia di euro sulla base di perizia predisposta da professionisti indipendenti.

Altri costi operativi (30)

La suddivisione dei costi operativi risulta la seguente:

(in migliaia di euro)		Anno 2014	Anno 2013
Costi dei trasporti		4.711	4.926
Costi di diffusione		986	1.382
Costi di promozione		5.481	5.493
Costi commerciali		7.399	7.460
Costi redazionali		9.474	9.549
Costi industriali		27.166	27.079
Costi generali		21.985	18.741
Costi per godimento di beni di terzi		4.177	4.341
Minusvalenze da alienazione cespiti e partecipazioni		17	130
Sopravvenienze passive		515	814
Altri costi		619	632
Totale		82.530	80.547

Per una migliore comprensione sull'andamento dei costi operativi si rimanda alla Relazione sulla Gestione; in particolare si evidenzia che i costi generali includono gli accantonamenti per oneri e rischi per un totale di € 6,3 milioni.

Proventi ed (oneri) finanziari (31)

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Proventi finanziari		
Interessi attivi: - verso banche	64	10
- verso clienti	13	31
Differenze attive di cambio	-	100
Proventi finanziari valutazioni a FV	-	40
Proventi finanziari relativi a utilizzo TFR per dimessi	-	19
Altri proventi finanziari	67	1.258
Dividendi da altre società	-	-
Totale	144	1.458
Oneri finanziari		
Interessi passivi: - verso correlate	-	1
- verso fornitori	63	40
- verso banche	4.432	4.355
- per mutui	1.574	1.552
- per leasing	904	716
Differenze passive di cambio	123	-
Oneri finanziari valutazioni a FV	178	-
Oneri finanziari relativi a utilizzo TFR per dimessi	149	148
Altri oneri finanziari	124	264
Totale	7.547	7.076
Totale proventi (oneri) finanziari	(7.403)	(5.618)

L'incremento degli oneri finanziari verso banche deriva dai maggiori tassi applicati prima della decorrenza, datata 1° aprile 2014, dell'accordo interbancario.

Le differenze passive di cambio sono relative ad un finanziamento a breve in Franchi Svizzeri.

Operazioni di finanza derivata

Alla data del 31 dicembre 2014 risultano in essere le seguenti operazioni di finanza derivata, stipulate dalla controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l. con primario istituto di credito a copertura dei rischi legati all'oscillazione dei tassi di interesse su *leasing* finanziari sottoscritti ed aventi le seguenti caratteristiche:

- *Interest Rate Swap* con nozionale sottostante pari ad euro 896 migliaia ed avente scadenza ottobre 2021.

- *Interest Rate Swap* con nozionale sottostante pari ad euro 2.500 migliaia ed avente scadenza dicembre 2022.

Tali contratti sono iscritti al *fair value* nella voce "Debiti finanziari" per un importo complessivo pari ad euro 278 migliaia con imputazione a conto economico tra gli oneri finanziari pari a 166 migliaia di euro.

Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni (32)

Al 31 dicembre 2014 la voce è così composta:

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Svalutazioni di partecipazioni controllate	-	(5)
	-	(5)
Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni	-	(5)

Imposte correnti e differite (33)

Tale voce risulta così composta:

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Imposte correnti:		
- IRES	1.440	-
- IRAP	3.025	2.396
	4.465	2.396
Imposte differite:		
- IRES	886	(674)
- IRAP	189	8
	1.075	(666)
Totale imposte:		
- IRES	2.326	(674)
- IRAP	3.214	2.404
Totale	5.540	1.730

Riconciliazione tra oneri fiscali effettivi e teorici

I.R.E.S.	Anno 2014		Anno 2013	
(in migliaia di euro)	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
Risultato prima delle imposte	3.454	-	(18.373)	-
Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	-	951	-	(5.053)
Costi non deducibili	11.587	3.187	13.225	3.637
Redditi non tassabili	(4.848)	(1.333)	(2.592)	(713)
Differenze temporanee con fiscalità non rilevata	(1.806)	(496)	5.291	1.455
Perdite pregresse con fiscalità non rilevata	62	17	-	-
Totale I.R.E.S.	8.449	2.326	(2.449)	(674)
Totale I.R.A.P. corrente e differita (Aliquota 3,9%)		3.214		(2.404)

Dettaglio imposte differite

I.R.E.S.	Anno 2014		Anno 2013	
(in migliaia di euro)	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
Imposte differite passive				
Variazioni extracontabili componenti positivi	-	-	-	-
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	20.978	5.769	1.332	366
Deducibilità di costi sostenuti in esercizi precedenti	7.171	1.972	4.701	1.293
Totale imposte differite passive	28.149	7.741	6.033	1.659
Imposte differite attive				
Variazioni extracontabili componenti negativi	-	-	-	-
Costi fiscalmente deducibili in esercizi successivi	(23.977)	(6.594)	(8.411)	(2.312)
Ricavi esercizi precedenti tassati nell'esercizio	(106)	(29)	(68)	(19)
Perdite fiscali girate a consolidato fiscale	(843)	(232)	-	-
Totale imposte differite attive	(24.926)	(6.855)	(8.479)	(2.331)
Totale I.R.E.S.		886		(672)

I.R.A.P.	Anno 2014		Anno 2013	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
(in migliaia di euro)				
Imposte differite passive				
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	19.675	767	987	38
Deducibilità di costi sostenuti in esercizi precedenti	116	5	475	19
Totale imposte differite passive	19.791	772	1.462	57
Imposte differite attive				
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	(14.953)	(583)	(1.297)	(51)
Costi fiscalmente deducibili in esercizi successivi	-	-	-	-
Ricavi esercizi precedenti tassati nell'esercizio	-	-	-	-
Totale imposte differite attive	(14.953)	(583)	(1.297)	(51)
Totale I.R.A.P.		189		6

Interessi delle minoranze (34)

Tale voce negativa per 329 migliaia di euro, include la quota della perdita del gruppo Poligrafici Editoriale e del gruppo Poligrafici Printing riferibile a terzi, nonché l'effetto delle scritture di consolidamento sempre ad essi attribuibili.

Utile (perdita) per azione (35)

Come richiesto dallo IAS 33 si forniscono le informazioni sui dati utilizzati per il calcolo dell'utile (perdita) per azione e diluito.

L'utile (perdita) per azione è calcolato dividendo l'utile netto dell'esercizio attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio.

Ai fini del calcolo dell'utile (perdita) base per azione si precisa che al numeratore è stato utilizzato il risultato economico dedotto della quota attribuibile a terzi. Inoltre si rileva che non esistono dividendi privilegiati, conversione di azioni privilegiate e altri effetti simili, che debbano rettificare il risultato economico attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale. Al denominatore è stata utilizzata la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione.

L'utile (perdita) diluito per azione risulta essere pari a quello per azione in quanto non esistono azioni ordinarie che potrebbero avere effetto diluitivo e non verranno esercitate azioni o *warrant* che potrebbero avere il medesimo effetto. Di seguito sono esposti il risultato ed il numero delle azioni ordinarie utilizzati ai fini del calcolo dell'utile o della perdita per azione base, determinati secondo la metodologia prevista dal principio contabile IAS 33.

	2014	2013
Utile (perdita) netto attribuibile agli azionisti della Capogruppo	(2.415.000)	(15.541.000)
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile base per azione.	150.000.000	150.000.000
Utile (perdita) base per Azione-Euro	(0,0161)	(0,1036)

ALLEGATO 1

PROSPETTO RIASSUNTIVO DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO

Denominazione e sede	Capitale sociale	Partecipazione	
		Diretta %	Indiretta %
Società capogruppo			
Monrif S.p.A. - Bologna	78.000.000		
Società consolidate con il metodo dell'integrazione globale			
Poligrafici Editoriale S.p.A. - Bologna	34.320.000	62,02	4,29
Editrice Il Giorno S.r.l. - Bologna	5.000.000		66,31
Poligrafici Printing S.p.A. - Bologna	30.490.881	0,63	59,55
Centro Stampa Poligrafici S.r.l. - Campi Bisenzio	11.370.000		60,18
Grafica Editoriale Printing S.r.l. - Bologna	401.722		60,18
Società Pubblicità Editoriale e Digitale S.p.A. - Bologna	11.011.476		66,31
Superprint Editoriale S.r.l. - Bologna	1.800.000		66,31
Poligrafici Real Estate S.r.l. - Bologna	30.987.413		66,31
E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l. - Bologna	41.600.000	100,00	
Eucera S.r.l. - Bologna	18.060.000		100,00
Immobiliare Fiomes S.r.l. - Bologna	5.200.000		100,00
CAFI S.r.l. - Bologna	780.000		33,82
Monrif Net S.r.l. - Bologna	300.000	43,00	37,80
Net Digital Lab S.r.l. - Bologna	10.000		80,80
QPon S.r.l.	100.000		80,80
Pronto S.r.l.	10.000		80,80
Società valutate con il metodo del patrimonio netto			
Rotopress International S.r.l. - Loreto	2.700.000		19,86
Hardware Upgrade S.r.l.	19.500		16,16
Motori Online S.r.l.	10.000		20,20
Società valutate con il metodo del costo			
PBB S.r.l.	23.000		10,54
Promoqui S.p.A.	212.233		12,14
Urban Post S.r.l.	10.000		12,12
Sgnam S.r.l.	41.425		3,85

ALLEGATO 2

DETTAGLIO DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

(in migliaia di euro)	Situazione al 31.12.2013						Situazione al 31.12.2014				
	Costo	Fondo Svalut.	Netto	Acquisti	Alienazioni	Vendite Fondo	Riclassifica Costo (Svalutazione)	Costo	Fondo Svalut.	Netto	
Società valutate al patrimonio netto											
<u>Imprese collegate</u>											
Rotopress Int. S.r.l.	1.568	-	1.568	-	-	-	-	-	1.568	-	1.568
Hardware Upgrade S.r.l.	431	-	431	70	-	-	-	-	501	-	501
Motori Online S.r.l.	250	-	250	-	-	-	-	-	250	-	250
Totale	2.249	-	2.249	70	-	-	-	-	2.319	-	2.319
Società valutate al costo											
<u>Altre imprese</u>											
Ansa Coop. a r.l.	432	-	432	-	-	-	-	-	432	-	432
C.A.A.F. dell'Industria dell'Emilia Romagna	-	-	4	-	-	-	-	-	4	-	4
Golf Tolcinasco S.r.l.	119	(119)	-	-	-	-	-	-	119	(119)	-
Immobiliare Editori Giornali S.r.l.	152	-	152	-	-	-	-	-	152	-	152
PBB s.r.l.	100	-	100	-	-	-	-	-	100	-	100
Promoqui S.p.A.	850	-	850	-	-	-	-	-	850	-	850
Banca di Bologna	6	-	6	-	-	-	-	-	6	-	6
Banca Marche	4	-	4	-	-	-	-	-	4	-	4
Linfa S.r.l.	50	-	50	200	-	-	-	-	250	-	250
Sgnam S.r.l.	-	-	-	50	-	-	-	-	50	-	50
Altre minori	9	-	9	29	-	-	-	-	34	-	34
Totale	1.722	(119)	1.603	279	-	-	-	-	2.001	(119)	1.882
Totale partecipazioni	3.971	(119)	3.852	349	-	-	-	-	4.320	(119)	4.201

ALLEGATO 3

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

(in migliaia di euro)	Brevetti e diritti d'utilizzo opere d'ingegno	Cessazioni licenze e marchi	Immobilizzazioni in corso ed acconti	Altre	Testate ed avviamento	Totale
Costo	7.299	3.987	4	3.138	49.990	64.418
Fondo ammortamento	(6.349)	(3.965)	–	(2.633)	(20.168)	(33.115)
Svalutazione	–	(10)	–	(162)	–	(172)
Rivalutazione	–	–	–	–	–	–
Valore netto contabile di apertura	950	12	4	343	29.822	31.131
Cessioni (Costo)	–	–	–	(85)	–	(85)
Cessioni (Fondo)	–	–	–	15	–	15
Acquisti	370	–	33	304	–	707
Ammortamenti	(419)	(9)	–	(156)	–	(584)
Riclassifiche (costo)	3.023	(3.088)	(4)	409	–	340
Riclassifiche (fondo)	(2.953)	3.088	–	(403)	–	(268)
Altre (conferimento) - Costo	–	–	–	–	–	–
Altre (conferimento) - Fondo	–	–	–	–	–	–
Totale movimentazioni del periodo	21	(9)	29	84	–	125
Costo	10.692	899	33	3.766	49.990	65.380
Fondo ammortamento	(9.721)	(886)	–	(3.177)	(20.168)	(33.952)
Svalutazioni	–	(10)	–	(162)	–	(172)
Rivalutazioni	–	–	–	–	–	–
Valore netto contabile di chiusura	971	3	33	427	29.822	31.256

ALLEGATO 4**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEGLI IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI DI PROPRIETA'**

(in migliaia di euro)	Terreni	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Autoveicoli	Mobili ed attrezzature	Macchine d'ufficio	Altri Beni	Totale
Costo	12.989	144.007	93.750	1.350	27.224	9.538	691	289.549
Fondo ammortamento	-	(69.157)	(72.224)	(1.090)	(26.015)	(9.235)	(445)	(178.166)
Svalutazione	(1.000)	(1.286)	(833)	-	(178)	-	-	(3.297)
Rivalutazione	-	11.244	241	-	155	363	1	12.004
Valore netto contabile di apertura	11.989	84.808	20.934	260	1.186	666	247	120.090
Cessioni (costo)	-	(1.404)	(5.897)	(238)	(132)	(985)	-	(8.656)
Cessioni (rivalutazioni)	-	-	-	-	-	-	-	-
Cessioni (fondo)	-	(137)	5.864	222	122	979	-	7.050
Acquisti	-	546	707	137	66	354	-	1.810
Ammortamenti	-	(3.378)	(2.992)	(87)	(467)	(342)	-	(7.266)
Riclassifiche (costo)	-	799	(11.760)	(223)	(274)	(2.267)	30	(13.695)
Riclassifiche fondo	-	167	11.843	223	274	2.275	(30)	14.752
Variazione area consolidamento (Costo)	-	-	-	-	-	-	-	-
Variazione area consolidamento (Fondo)	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre (conferimento) - Costo	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre (conferimento) - Rivalutazione (Svalutazioni)	(300)	-	-	-	-	-	-	(300)
Altre (conferimento) - Fondo	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale movimentazioni del periodo	(300)	(3.407)	(2.235)	34	(411)	14	-	(6.305)
Costo	12.989	143.948	76.800	1.026	26.884	6.640	721	269.008
Fondo ammortamento	-	(72.505)	(63.371)	(954)	(26.167)	(7.302)	(475)	(170.774)
Svalutazioni	(1.300)	(1.286)	(833)	-	(178)	-	-	(3.597)
Rivalutazioni	-	11.244	6.103	222	236	1.342	1	19.148
Valore netto contabile di chiusura	11.689	81.401	18.699	294	775	680	247	113.785

PROSPETTO DELLE IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO E ACCONTI

(in migliaia di euro)	di proprietà	In leasing	Totale
Valore netto contabile di apertura	1.163	-	1.163
Cessioni (costo)	-	-	-
Acquisti	21	-	21
Svalutazioni costo	-	-	-
Riclassifiche (costo)	(1.163)	-	(1.163)
Totale movimentazioni del periodo	(1.142)	-	(1.142)
Costo	65	-	65
Svalutazioni	(44)	-	(44)
Valore netto contabile di chiusura	21	-	21

La voce "Immobili, impianti e macchinari" include **i beni in leasing**, elencati nella tabella seguente con la relativa movimentazione.

(in migliaia di euro)	Terreni acquistati in leasing	Terreni e fabbricati acquistati in leasing	Impianti e macchinari acquistati in leasing	Totale Immobilizzazioni in leasing	Investimenti immobiliari	Investimenti immobiliari in leasing	Totale Investimenti immobiliari
Costo	1.259	7.837	49.722	58.818	25.172	15.072	40.244
Fondo ammortamento	-	(7.176)	(18.093)	(25.269)	(13.370)	(5.196)	(18.566)
Svalutazione	-	-	(49)	(49)	(158)	-	(158)
Rivalutazione	-	-	16	16	-	-	-
Valore netto contabile di apertura	1.259	661	31.596	33.516	11.644	9.876	21.520
Acquisti	-	-	-	-	-	-	-
Ammortamenti	-	(417)	(3.237)	(3.654)	(807)	-	(807)
Cessioni (costo)	(1.259)	(3.737)	(9)	(5.005)	(4.318)	(14.979)	(19.297)
Cessioni (fondo)	-	3.493	8	3.501	1.126	5.103	6.229
Rivalutazioni	-	-	-	-	-	-	-
Riclassifiche (costo)	-	(4.100)	5	(4.095)	4	(93)	(89)
Riclassifiche (fondo)	-	4.100	(5)	4.095	19	93	112
Altre (conferimento) - Costo	-	-	-	-	-	-	-
Totale movimentazioni del periodo	(1.259)	(661)	(3.238)	(5.158)	(3.976)	(9.876)	(13.852)
Costo	-	-	49.718	49.718	20.858	-	20.858
Fondo ammortamento	-	-	(21.327)	(21.327)	(13.032)	-	(13.032)
Svalutazioni	-	-	(49)	(49)	(158)	-	(158)
Rivalutazioni	-	-	16	16	-	-	-
Valore netto contabile di chiusura	-	-	28.358	28.358	7.668	-	7.668

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI

ai sensi dell'art. 153 d.lgs. 58/1998 e dell'art. 2429, comma 3, del Codice Civile

Signori Azionisti,

il Collegio Sindacale quale Organo di vigilanza di Monrif S.p.A. (di seguito "Monrif" o la "Società") riferisce in merito all'attività svolta nel corso dell'esercizio 2014 ai sensi e per gli effetti degli artt. 2403 e 2429, comma 2, del Codice Civile tenendo anche conto dei principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e delle comunicazioni Consob in materia di controlli societari e di attività del Collegio Sindacale.

Con la presente relazione vengono anche formulate proposte in ordine al bilancio di esercizio della Società chiuso al 31 dicembre 2014 ed alla sua approvazione.

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato dall'Assemblea dei Soci in data 29 aprile 2014 per gli esercizi 2014-2015 e 2016 ed andrà a scadere con l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2016.

Nel corso dell'esercizio il Collegio Sindacale ha raccolto le informazioni per lo svolgimento delle proprie funzioni attraverso audizioni delle strutture aziendali, la partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, del Comitato di Controllo e Rischi, del Comitato di Controllo per le Operazioni con Parti Correlate, con il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari e con il Responsabile della funzione di *Internal Audit* del Gruppo Monrif, per scambio di informazioni sull'attività svolta e sui programmi di controllo, riunioni alle quali il Collegio ha sempre partecipato.

Ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. 24/02/1998 n. 58 (di seguito D.Lgs. n.58/1998) o T.U.F. ed in conformità alle raccomandazioni ed indicazioni fornite da Consob si riferisce quanto segue:

1. Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'osservanza della Legge, dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.
2. Il Collegio ritiene adeguate le informazioni fornite dagli amministratori nelle note esplicative sia al bilancio separato di Monrif S.p.A. che a quello consolidato del Gruppo Monrif, bilanci entrambi chiusi al 31 dicembre 2014, informazioni queste riferite ad operazioni di natura ordinaria effettuate con parti correlate o società del Gruppo. A tali documenti si rinvia per quanto di competenza del Collegio, ed in particolare per quanto concerne la descrizione delle loro caratteristiche e dei relativi effetti economici e patrimoniali.
Con l'ausilio del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Controllo e Rischi, il Collegio ha altresì verificato l'esistenza ed il rispetto di procedure idonee a garantire che le stesse venissero concluse a condizioni congrue e rispondenti all'interesse della Società.
Le informazioni concernenti le operazioni con parti correlate o società infragruppo, contenute in particolare nei paragrafi "Rapporti con parti correlate" delle note esplicative al bilancio separato IAS/IFRS di Monrif S.p.A. e delle note esplicative al bilancio consolidato IAS/IFRS del Gruppo Monrif S.p.A., risultano adeguate, tenuto conto delle dimensioni e della struttura della Società.
3. Il Collegio Sindacale non ha riscontrato né ricevuto indicazioni dal Consiglio di Amministrazione, dalla Società di Revisione o dal Comitato Controllo e Rischi in merito all'esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali effettuate con terzi, parti correlate o società del Gruppo.
4. La società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. ha rilasciato in data odierna le relazioni ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27/01/2010, n.39 (di seguito D.Lgs.39/2010) in cui attesta che il bilancio separato e il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 sono conformi sia agli *International Financial Reporting Standards* (IFRS) adottati dall'Unione Europea, sia ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28/02/2005, n. 38, sono redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria ed il risultato economico d'esercizio della Società e del Gruppo.
La società di revisione ritiene altresì che la relazione sulla gestione e le informazioni di cui all'art. 123-bis, comma 1, lettere c), d), f), l), m) ed al comma 2, lett. b) e d) dell'art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/1998, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Società e con il bilancio consolidato di Gruppo.

Il Collegio ha vigilato sul processo di informativa finanziaria, sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. n. 39/2010. Al riguardo si segnala che la società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. ha pubblicato, sul proprio sito internet, la "relazione di trasparenza" nel rispetto dell'art. 18, comma 1, del D. Lgs. n. 39/2010 portante notizie sulla sua composizione e operatività e, con lettera del 31 marzo 2014, ha confermato al Collegio Sindacale (quale "Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile"), come previsto dall'art. 19, comma 2, del D.Lgs. n. 39/2010, la propria indipendenza ai sensi dell'art. 17, comma 9, lettera a), dello stesso D.Lgs. n. 39/2010. Tale relazione, riguardante questioni fondamentali eventualmente emerse in sede di revisione legale ed eventuali carenze del sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria, non evidenzia situazioni di criticità.

5. Nel corso del 2014 non sono state presentate al Collegio Sindacale denunce ai sensi dell'art. 2408 del Codice Civile e non sono pervenuti esposti.
6. Nel corso del 2014 la Società non ha conferito alla Deloitte & Touche S.p.A. ulteriori incarichi, diversi dalla revisione contabile del bilancio civilistico e consolidato, della revisione contabile limitata delle relazioni semestrali e dell'attività di verifica della regolare tenuta della contabilità e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili.
7. La Società non ha conferito incarichi a soggetti legati alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. da rapporti continuativi.
8. Il Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio 2014 ha rilasciato un parere al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2389, comma 3, del Codice Civile, in merito alla remunerazione attribuita ad Amministratori investiti di particolari cariche.
Si rammenta che la remunerazione degli Amministratori Esecutivi, ai sensi dell'art. 2389, comma 3, Codice Civile, è stabilita dall'Organo Amministrativo sentito il parere del Collegio Sindacale e previa istruttoria del Comitato per la remunerazione, Comitato composto da amministratori non esecutivi, in maggioranza indipendenti. Per ulteriori approfondimenti in relazione alla remunerazione degli Amministratori si rinvia alla relazione sulla *Corporate Governance* della Società, pubblicata ai sensi dell'art. 123-ter del D. Lgs. n. 58/1998.
9. Nel corso dell'esercizio 2014, il Consiglio di Amministrazione della Società si è riunito cinque volte; il Comitato Controllo e Rischi tre e il Comitato per la remunerazione una. Il Collegio Sindacale, sempre nel corso dell'esercizio 2014, si è riunito nove volte; inoltre ha assistito: a) all'Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2013; b) a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione; c) a tutte le adunanze del Comitato Controllo e Rischi tenutesi nell'esercizio 2014.
10. Il Collegio Sindacale ha preso conoscenza e vigilato, per quanto di propria competenza, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione mediante osservazioni dirette, raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali, incontri con il Comitato Controllo e Rischi e con i responsabili della Società di Revisione ai fini del reciproco scambio di dati e informazioni rilevanti. Per quanto attiene ai processi deliberativi del Consiglio di Amministrazione, il Collegio Sindacale ha accertato, anche mediante la partecipazione diretta alle adunanze consiliari, la conformità alla Legge ed allo Statuto Sociale delle scelte gestionali operate dagli Amministratori e ha verificato che le relative delibere fossero assistite da analisi e pareri - prodotti all'interno o, quando necessario, da professionisti esterni - riguardanti soprattutto la congruità economico-finanziaria delle operazioni e la loro conseguente rispondenza all'interesse della Società.
11. Il Collegio Sindacale ha acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul relativo funzionamento, mediante raccolta di informazioni dalle strutture preposte, audizioni dei responsabili delle competenti funzioni aziendali, incontri con i responsabili della revisione interna ed esterna e, a tale riguardo, non ha osservazioni particolari da riferire.
12. Il Collegio Sindacale ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno della Società, anche attraverso: a) riunioni con il Comitato Controllo e Rischi; b) acquisizione di documentazione, rilevando che il sistema non ha evidenziato criticità significative; c) riunioni con il responsabile *Internal Audit*; d) riunioni con l'Organismo di Vigilanza. La Società è dotata di un modello organizzativo e di gestione ai sensi del D. Lgs. 08/06/2001 n. 231, che ha formato oggetto di aggiornamento da parte del Consiglio di Amministrazione nell'adunanza del 29 luglio 2013. Nel corso del 2014 l'Organismo di Vigilanza si è riunito sei volte, analizzando temi relativi all'efficacia ed efficienza del Modello e l'aggiornamento dello stesso disposto dal Consiglio di Amministrazione con delibera del 29 luglio 2013.

13. Il Collegio ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e sulla relativa affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali competenti, l'esame di documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A.
Il Collegio ha altresì preso atto delle attestazioni rilasciate dal Presidente e Amministratore Delegato e dal Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari del Gruppo in merito all'adeguatezza ed all'effettiva applicazione, nel corso del 2014, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio e consolidato.
14. Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle proprie controllate, ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D.Lgs. n. 58/1998 e le ritiene idonee al fine di adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla Legge.
15. Il Collegio Sindacale ha accertato, tramite verifiche dirette ed informazioni assunte dalla società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A., l'osservanza dei principi IAS/IFRS nonché di norme e di leggi inerenti la formazione e l'impostazione del bilancio di esercizio, del bilancio consolidato e della relazione sulla gestione.
16. La Società aderisce ai principi ed alle raccomandazioni compendiate nel Codice di Autodisciplina elaborato, su iniziativa di Borsa Italiana, dal Comitato per la *Corporate Governance* delle Società Quotate. Nell'ambito del Consiglio di Amministrazione della Società (attualmente composto da sette membri) vi è la presenza di cinque amministratori non esecutivi, due dei quali sono stati qualificati dal Consiglio di Amministrazione come indipendenti; il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno sia il Comitato per la remunerazione, composto in maggioranza da Amministratori indipendenti, sia il Comitato Controllo e Rischi, composto per la maggioranza da Amministratori indipendenti. Con delibera del 12 marzo 2015 l'Organo Amministrativo ha aderito al Codice di Autodisciplina nella versione aggiornata da Borsa Italiana il 14 luglio 2014. Per ulteriori approfondimenti sulla *Corporate Governance* della Società si fa rinvio alla Relazione predisposta e approvata dagli Amministratori.
Al riguardo si evidenzia che la Società ha fatto propri i criteri stabiliti dal Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana per la qualificazione dell' "indipendenza" degli Amministratori. Il Consiglio di Amministrazione, sulla base delle informazioni a disposizione della Società e fornite dagli Amministratori stessi, ha valutato la sussistenza dei requisiti di indipendenza. Tali attività di accertamento sono state seguite anche dal Collegio Sindacale, che ha svolto le valutazioni di propria competenza, constatando il rispetto dei requisiti di composizione dell'organo amministrativo nella sua collegialità.
Lo stesso Collegio Sindacale ha effettuato la verifica della propria indipendenza, ai sensi dell'art. 148, terzo comma, del D.Lgs. n. 58/1998.
Il Collegio Sindacale esprime una valutazione positiva sul sistema di *Corporate Governance* della Società.
17. Dall'attività di vigilanza e controllo non sono emersi fatti significativi suscettibili di segnalazione agli Organi di vigilanza e controllo o di menzione nella presente Relazione.
18. La relazione finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2014, illustra le operazioni straordinarie realizzate nel corso dell'esercizio, evidenziando le conseguenti dinamiche finanziarie.
Al riguardo si segnala che nel dicembre 2014 la controllata "Poligrafici Real Estate srl" ha perfezionato la cessione del complesso immobiliare sito in Firenze Viale Giovane Italia 17 al Fondo Pacific 1 gestito da BNP PARIBAS Real Estate Investment Management S.G.R.p.A., realizzando una plusvalenza consolidata lorda di € 20,1 milioni.
L'operazione di cui sopra ha creato i presupposti per sottoscrivere una modifica alla "Convenzione per la rimodulazione del Debito", sottoscritta in data 17 marzo 2014, nei confronti dei principali creditori finanziari, con riduzione dei tassi di interesse.
Da ultimo, nel mese di febbraio 2015, la controllata indiretta "Grafica Editoriale Printing s.r.l." ha definito con la collegata "Rotopress International s.r.l." l'affitto triennale della propria azienda pattuendo anche l'opzione di acquisto a favore della stessa affittuaria.

Signori Azionisti,

il controllo analitico di merito sul contenuto sia del bilancio d'esercizio che del bilancio consolidato non è demandato al Collegio Sindacale; l'organo di controllo ha vigilato sull'impostazione generale data ai bilanci stessi e sulla generale conformità alla Legge per quanto attiene la loro formazione e struttura.

Le iscrizioni e gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali sono stati effettuati, quando necessario, col consenso del Collegio stesso.

Tenuto conto di tutto quanto precede, il Collegio Sindacale non rileva, sotto i profili di propria competenza, motivi ostativi in merito all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014, né osservazioni sulla proposta di destinazione del risultato di esercizio contenuta nella relazione sull'andamento della gestione al bilancio separato IAS/IFRS di Monrif S.p.A. predisposta dal Consiglio di Amministrazione.

Bologna, 3 aprile 2015

Il Collegio Sindacale

(Paolo Brambilla – Presidente)
(Ermanno Era – Sindaco Effettivo)
(Stefania Pellizzari – Sindaco Effettivo)





Deloitte & Touche S.p.A.
Piazza Malpighi, 4/2
40123 Bologna
Italia

Tel: +39 051 65811
Fax: +39 051 230874
www.deloitte.it

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO
AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39**

**Agli Azionisti della
Monrif S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico, del conto economico complessivo e delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della Monrif S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Monrif") chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005 compete agli Amministratori della Monrif S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 7 aprile 2014.
3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Monrif al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Monrif per l'esercizio chiuso a tale data.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova
Palermo Parma Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239
Partita IVA: IT 03049560166

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Monrif S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, con il bilancio consolidato, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio consolidato della Monrif S.p.A. al 31 dicembre 2014.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Domenico Farioli
Socio

Bologna, 3 aprile 2015

MONRIF

JVM

**BILANCIO SEPARATO
AL 31 DICEMBRE 2014**

**STATO PATRIMONIALE
CONTO ECONOMICO
NOTE AL BILANCIO**

CONR

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2014
SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

(in unità di euro)	Note	31.12.2014	31.12.2013
ATTIVO			
Immobil, impianti e macchinari	1	2.669.458	2.669.458
Partecipazioni valutate al metodo del costo	2	134.651.693	137.151.692
Altre attività finanziarie a lungo termine		207	207
Attività per imposte differite	3	8.398.347	9.786.903
Attività non correnti		145.719.705	149.608.260
Crediti diversi	4-5-6	2.371.049	1.016.494
Attività finanziarie correnti	7	197.612	395.832
Crediti per imposte correnti	8	106.222	259.671
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9	497.901	596.565
Attività correnti		3.172.784	2.268.562
TOTALE ATTIVO		148.892.489	151.876.822
PASSIVO			
Capitale sociale	10	78.000.000	78.000.000
Riserve	11	3.944.205	3.858.551
Utili (perdite) accumulati	12	(6.403.944)	(129.036)
Patrimonio Netto		75.540.261	81.729.515
Debiti finanziari non correnti	17	689.474	520.540
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	13	77.392	65.197
Debiti per imposte differite	14	29.830	29.830
Passività non correnti		796.696	615.567
Debiti commerciali	15	278.435	364.026
Altri debiti e fondi correnti	16	4.778.823	3.987.778
Debiti finanziari correnti	17	62.677.534	58.820.138
Debiti per imposte correnti	18	4.820.740	6.359.798
Passività correnti		72.555.532	69.531.740
TOTALE PASSIVO		73.352.228	70.147.307
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		148.892.489	151.876.822

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sulla situazione patrimoniale-finanziaria sono evidenziati nell'apposito schema riportato nelle pagine successive e descritti nelle note illustrative.

CONTO ECONOMICO

(in unità di euro)	Note	Anno 2014	Anno 2013
Altri ricavi	19	270.699	171.883
Totale		270.699	171.883
Consumi di materie prime ed altri	20	100.000	50.000
Costi del lavoro	21	224.929	231.724
Ammortamenti e perdite di valore delle immobilizzazioni	22	–	–
Altri costi operativi	23	682.000	1.032.053
Risultato operativo		(736.230)	(1.141.894)
Proventi finanziari	24	22.992	105.854
Oneri finanziari	24	3.057.510	2.946.414
Totale proventi (oneri) finanziari		(3.034.518)	(2.840.560)
Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni	25	(2.528.921)	(4.807.133)
Utile (perdita) prima delle imposte		(6.299.669)	(8.789.587)
Totale imposte correnti, differite e prepagate sul reddito	26	(204.652)	–
Utile (Perdita) dell'esercizio		(6.095.017)	(8.789.587)

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sul conto economico sono evidenziati nell'apposito schema riportato nelle pagine successive e descritti nelle note illustrative.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(in unità di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Utile (perdita) dell'esercizio (A)	(6.095.017)	(8.789.587)
Utili (perdite) da attività finanziarie disponibili per la vendita	(123.516)	40.442
Effetto fiscale relativo agli altri utili (perdite)	29.516	(12.699)
Totale altri utili (perdite) che potranno essere successivamente riclassificati a conto economico (B)	(94.000)	27.743
Totale utile (perdita) complessivo (A+B)	(6.189.017)	(8.761.844)



RENDICONTO FINANZIARIO

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' OPERATIVA		
Utile (Perdita) netto	(6.095)	(8.790)
Rettifiche per:		
Ammortamento immobilizzazioni materiali	-	-
(Plusvalenze)/minusvalenze cessione immobilizzazioni	-	-
(Rivalutazioni)/svalutazioni partecipazioni	2.500	4.800
Rettifiche di valore di attività finanziarie detenute per la negoziazione	29	7
Dividendi società collegate ed altre partecipazioni	-	-
Differenze (attive)/passive cambio non realizzate	-	(99)
Totale elementi non monetari	2.529	4.708
± Variazione netta del Fondo Trattamento di fine rapporto	12	12
± Variazione netta dei Fondi oneri e rischi	-	-
± Variazione netta delle imposte differite	1.419	440
Utile operativo prima delle variazioni di capitale circolante	(2.135)	(3.630)
± Variazione nei crediti commerciali e diversi (inclusi crediti per imposte correnti)	(1.202)	(5)
± Variazione nei debiti commerciali e diversi (inclusi debiti per imposte correnti)	(834)	574
Flusso monetario generato (assorbito) dalle variazioni di capitale circolante	(2.036)	569
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione operativa	(4.171)	(3.061)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
+ Incassi da vendita di immobilizzazioni materiali	-	-
- Pagamenti per acquisti di partecipazioni	-	-
+ Incasso dividendi	-	-
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione di investimento	-	-
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
± Variazione netta delle passività finanziarie non correnti	-	(168)
± Variazione netta delle attività finanziarie correnti	46	21
± Variazione netta delle passività finanziarie correnti	4.026	3.331
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione finanziaria	4.072	3.184
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE E DEI MEZZI EQUIVALENTI	(99)	123
DISPONIBILITA' LIQUIDE (INDEBITAMENTO) E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	597	474
DISPONIBILITA' LIQUIDE (INDEBITAMENTO) E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	498	597
INTERESSI PAGATI	1.873	2.075
IMPOSTE PAGATE	-	-

Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto

(in migliaia di euro)	Capitale sociale	Riserva Legale	Riserva utili su cambi	Disavanzo da fusione	Riserva da fair value	Altre riserve	Utili (perdite) a nuovo es. prec.	Utili (perdite) a nuovo IAS/IFRS	Utile (perdita)	Totale patrimonio netto
Valore al 1° gennaio 2014	78.000	4.304	79	(677)	(279)	432	(12.185)	20.845	(8.790)	81.729
Risultato d'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	(6.095)	(6.095)
Altri utili (perdite) complessivi (*)	-	-	-	-	85	-	(179)	-	-	(94)
Totale utile (perdita) complessivo	-	-	-	-	85	-	(179)	-	(6.095)	(6.189)
Destinazione risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	(8.790)	-	8.790	-
Valore al 31 dicembre 2014	78.000	4.304	79	(677)	(194)	432	(21.154)	20.845	(6.095)	75.540
Valore al 1° gennaio 2013	78.000	4.304	79	(677)	(307)	432	(3.047)	20.845	(9.138)	90.491
Risultato d'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	(8.790)	(8.790)
Altri utili (perdite) complessivi (*)	-	-	-	-	28	-	-	-	-	28
Totale utile (perdita) complessivo	-	-	-	-	28	-	-	-	(8.790)	(8.762)
Destinazione risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	(9.138)	-	9.138	-
Valore al 31 dicembre 2013	78.000	4.304	79	(677)	(279)	432	(12.185)	20.845	(8.790)	81.729

(*) Valutazione al fair value, al netto degli effetti fiscali, delle azioni della controllata Poligrafici Editoriale S.p.A. classificate come attività disponibili per la vendita.

INFORMATIVA AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB N.15519 DEL 27 LUGLIO 2006

SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CON EVIDENZIATI I RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

(in migliaia di euro)	31.12.2014	di cui parti correlate	%	31.12.2013	di cui parti correlate	%
Attività						
Attività non correnti						
Immobili, impianti e macchinari	2.669.458			2.669.458		
Partecipazioni in società valutate al costo	134.651.693			137.151.692		
Attività finanziarie non correnti	207			207		
Attività per imposte differite	8.398.347			9.786.903		
Totale attività non correnti	145.719.705			149.608.260		
Attività correnti						
Crediti commerciali e diversi	2.371.049	2.259.819	95,31	1.016.494	989.498	97,34
Attività finanziarie correnti	197.612			395.832		
Crediti per imposte correnti	106.222			259.671		
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	497.901			596.565		
Totali attività correnti	3.172.784			2.268.562		
Totale attività	148.892.489			151.876.822		

(in migliaia di euro)	31.12.2014	di cui parti correlate	%	31.12.2013	di cui parti correlate	%
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO						
Patrimonio netto						
Capitale sociale	78.000.000			78.000.000		
Riserve	3.944.205			3.858.551		
Utili (perdite) a nuovo	(6.403.944)			(129.036)		
Totale patrimonio netto	75.540.261			81.729.515		
Passività non correnti						
Debiti finanziari non correnti	689.474			520.539		
Fondo rischi, oneri ed altri debiti	–			–		
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	77.392			65.197		
Debiti per imposte differite	29.830			29.831		
Totale passività non correnti	796.696			615.567		
Passività correnti						
Debiti commerciali	278.435	111.799	40,15	364.026	158.806	43,62
Altri debiti correnti	4.778.823	4.540.321	95,00	3.987.778	2.857.234	71,65
Debiti finanziari	62.677.534	24.673.701	39,37	58.820.138	21.869.105	37,18
Debiti per imposte correnti	4.820.740	4.687.813	97,24	6.359.798	6.359.798	100,00
Totale passività correnti	72.555.532			69.531.740		
Totale passività	73.352.228			70.147.307		
Totale passività e patrimonio netto	148.892.489			151.876.822		

CONTO ECONOMICO CON EVIDENZIATI I RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

(in migliaia di euro)	31.12.2014	di cui parti correlate	%	31.12.2013	di cui parti correlate	%
Ricavi						
Altri ricavi	270.699	190.474	70,36	171.883	166.599	96,93
Totale ricavi	270.699			171.883		
Consumi di materie prime ed altri	100.000			50.000		
Costi del lavoro	224.929			231.724		
Ammortamenti e perdite di valore immobilizzazioni	–			–		
Altri costi operativi	682.000	96.354	14,13	1.032.053	113.235	10,97
Risultato operativo	(736.230)			(1.141.894)		
Proventi finanziari	22.992	22.885	99,53	105.854		
Oneri finanziari	3.057.510	870.534	28,47	2.946.414	824.600	27,99
Totale proventi (oneri) finanziari	(3.034.518)			(2.840.560)		
Proventi (oneri) da valutazione delle partecipazioni	(2.528.921)			(4.807.133)		
Utile (perdita) prima delle imposte	(6.299.669)			(8.789.587)		
Imposte correnti e differite sul reddito	(204.652)			–		
Utile (perdita) dell'esercizio	(6.095.017)			(8.789.587)		

Posizione finanziaria netta

Ai sensi di quanto richiesto dalla comunicazione Consob DEM/6064293 del 28/07/2006 si riporta il prospetto della Posizione Finanziaria Netta:

(in migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013
A Disponibilità liquide	498	597
B Attività finanziarie correnti	197	396
C Azioni della controllante	–	–
D Crediti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	919	56
E Debiti bancari correnti	38.004	36.951
F Altri debiti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	24.674	21.869
G Indebitamento finanziario corrente (E+F)	62.678	58.820
H Indebitamento finanziario corrente netto (G-A-B-C-D)	61.064	57.771
I Debiti bancari non correnti	689	521
J Indebitamento finanziario non corrente (J)	–	–
K Indebitamento finanziario netto (H+J)	61.753	58.292

Non si sono verificate operazioni atipiche o inusuali, né vi sono stati flussi finanziari significativi derivanti da operazioni con parti correlate.

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

Informazioni societarie

Il bilancio separato della società Monrif S.p.A. (di seguito anche "Società") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 23 marzo 2015.

Monrif S.p.A. è una società per azioni, quotata alla Borsa Valori di Milano, con sede sociale a Bologna in via Enrico Mattei, 106.

La Società esercita in via prevalente l'assunzione di partecipazioni in società esercenti attività diverse da quella creditizia o finanziaria.

Espressione di conformità agli IAS/IFRS

Il bilancio al 31 dicembre 2014 è stato predisposto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea (di seguito anche "IFRS") nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/2005.

Non è stata applicata nessuna deroga ai principi contabili internazionali nella redazione del presente bilancio.

I principi contabili adottati sono omogenei rispetto a quelli utilizzati nel bilancio comparativo al 31 dicembre 2013.

Criteri di redazione

Il bilancio è stato redatto in base al principio del costo storico, modificato come richiesto per la valutazione delle attività finanziarie destinate alla vendita, che sono iscritte al *fair value*, nonché sul presupposto della continuità aziendale.

La Società ha adottato per lo schema della situazione patrimoniale - finanziaria il metodo che prevede la rappresentazione delle attività e delle passività distinte tra "correnti" e "non correnti". Per lo schema di conto economico è stato scelto il criterio di classificazione denominato "per natura", in quanto ritenuto il più adatto a rappresentare l'informativa societaria. Per lo stesso motivo si è scelto di adottare il "metodo indiretto" per la redazione del rendiconto finanziario.

Continuità aziendale

La Società nel presente esercizio ha conseguito una significativa perdita, pari ad euro 6.095 milioni, dovuta principalmente alla svalutazione della partecipazione nella società controllata Poligrafici Editoriale S.p.A., effettuata in conseguenza delle risultanze del *test di impairment* descritto nel prosieguo delle presenti note e degli oneri finanziari sostenuti.

Vista la natura dell'attività attualmente svolta dalla Società, *holding* di partecipazioni, il presupposto della continuità aziendale si fonda sull'andamento reddituale e la situazione finanziaria delle società controllate, che si desumono dai dati consolidati del Gruppo Monrif.

Il Gruppo Monrif ha conseguito, nel 2014, un utile a livello di risultato operativo di Euro 10,9 milioni ed una perdita netta di euro 2,4 milioni (nel 2013 rispettivamente pari ad una perdita di Euro 12,7 milioni ed Euro 15,5 milioni). Come evidenziato dettagliatamente in precedenza, tali risultati risultano principalmente riconducibili alla plusvalenza, pari ad euro 20,2 milioni, derivante dalla vendita del complesso immobiliare di Firenze avvenuta nel mese di dicembre 2014. Al netto del provento non ricorrente ed agli oneri legati ad essa, la perdita a livello operativo sarebbe risultata pari ad Euro 8,7 milioni in miglioramento rispetto a quella dello scorso esercizio (Euro 12,7 milioni). Tale perdita risulta ancora principalmente condizionata dalla riduzione della raccolta pubblicitaria sui mezzi di comunicazione e quotidiani gestiti dal Gruppo dovuta al contesto economico ed all'andamento negativo consuntivato dalla controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l. (che ha peraltro comportato una situazione di *deficit* patrimoniale della stessa che è stata sanata nel mese di febbraio 2015), il cui rilancio stenta a decollare per la continua contrazione del mercato della stampa commerciale condizionato dall'estrema tensione sui prezzi di vendita dei prodotti per la sovraccapacità produttiva del settore.

Il Gruppo, alla luce di quanto sopra descritto e in considerazione dell'attuale andamento del mercato, ha già nel 2014 proceduto a sottoscrivere un accordo con tutti i Creditori Finanziari (la "Convenzione") che prevede il mantenimento delle linee per cassa, commerciali e per firma attualmente in essere fino al 31 dicembre 2016 in assenza di mancato rispetto dei parametri finanziari applicabili e la concessione di un periodo di moratoria sui rimborsi in linea capitale dei finanziamenti chirografari, ipotecari e *leasing* fino al 30 giugno 2015. La cessione del Complesso Immobiliare di Firenze, descritta in precedenza, ha comunque determinato un significativo miglioramento della posizione finanziaria che permetterà di sottoscrivere entro la fine del mese di marzo 2015 un accordo di modifica della suddetta Convenzione a condizioni economiche migliorative in termini di riduzioni dei tassi di interessi applicati.

Visto le sopradescritte difficoltà riscontrate nel rilancio delle proprie attività di stampa per conto terzi, nel mese di febbraio 2015 come meglio descritto nel paragrafo degli avvenimenti avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, è stato sottoscritto un accordo per l'affitto dell'azienda Grafica Editoriale Printing S.r.l., a Rotopress International S.r.l., società specializzata sia nella stampa di quotidiani per conto terzi sia nella stampa commerciale partecipata al 33%

da Poligrafici Printing S.p.A. mentre il rimanente 67% è riconducibile al Gruppo Pigni. L'accordo permetterà alle due realtà di offrire ai clienti le migliori soluzioni e i più qualificati servizi di stampa con una maggior efficienza grazie alle sinergie che si potranno creare nelle aree acquisti, logistica e amministrazione con riflessi positivi sui margini gestionali del Gruppo Poligrafici.

Quanto sopradescritto è stato riflesso dagli Amministratori nel Piano Pluriennale del Gruppo Poligrafici Editoriale per il periodo 2015-2018, approvato dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 12 marzo 2015. Nell'ambito della stessa riunione, è stato analizzato anche il fabbisogno finanziario per i prossimi dodici mesi dal quale è emerso che i flussi di cassa della gestione corrente, tenuto conto delle stime di variazione del capitale circolante netto sulla base del Piano pluriennale soprarmenzionato, risultano sufficienti a far fronte all'intero fabbisogno finanziario inclusivo anche dell'aumento di capitale sociale della Grafica Editoriale Printing sopradescritto. Inoltre, sulla base dei dati attesi per l'esercizio 2015, gli Amministratori della Poligrafici Editoriale hanno anche analizzato il rispetto dei parametri finanziari applicabili all'accordo bancario e dal quale non sono emerse criticità.

Per quanto riguarda la capogruppo Monrif S.p.A. e la controllata EGA S.r.l. gli andamenti consuntivati nel corso del 2014 sono risultati allineati a quelli inclusi nel piano pluriennale approvato nel mese di marzo 2014 e pertanto non si è resa necessaria la predisposizione di piani aggiornati. Anche per tali società è stato analizzato il fabbisogno finanziario per i prossimi dodici mesi dal quale è emerso che i flussi di cassa della gestione corrente, tenuto conto delle stime di variazione del capitale circolante netto sulla base dei piani soprarmenzionati, risultano sufficienti a far fronte all'intero fabbisogno finanziario. Inoltre, sulla base dei dati attesi per l'esercizio 2015, gli Amministratori della Monrif hanno anche analizzato il rispetto dei parametri finanziari applicabili all'accordo bancario di Monrif ed EGA e dal quale non sono emerse criticità.

Peraltro, in accordo con gli impegni contenuti nella Convenzione Interbancaria di cui sopra, gli Amministratori, hanno confermato il mandato a consulenti terzi per la cessione di uno o più immobili – albergo di proprietà, finalizzato alla riduzione dell'indebitamento finanziario di Monrif S.p.A. nel corso del 2015, che potrebbe avvenire laddove ce ne fosse la necessità, anche tramite il supporto finanziario degli azionisti.

Pertanto, su tali basi, il bilancio separato di Monrif S.p.A. al 31 dicembre 2014 è stato redatto secondo il presupposto della continuità aziendale.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI APPLICATI DAL 1° GENNAIO 2014 RILEVANTI PER LA SOCIETÀ'

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dalla Società a partire dal 1° gennaio 2014:

- **IFRS 10 – Bilancio Consolidato** che sostituisce lo IAS 27 – *Bilancio consolidato e separato*, per la parte relativa al bilancio consolidato, e il SIC-12 *Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo)*. Il precedente IAS 27 è stato ridenominato *Bilancio separato* e disciplina unicamente il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Le principali variazioni stabilite dal nuovo principio per il bilancio consolidato sono le seguenti:
 - l'IFRS 10 stabilisce un unico principio base per consolidare tutte le tipologie di entità, e tale principio è basato sul controllo. Tale variazione rimuove l'incoerenza percepita tra i precedenti IAS 27 (basato sul controllo) e SIC 12 (basato sul passaggio dei rischi e dei benefici);
è stata introdotta una definizione di controllo più solida rispetto al passato, basata sulla presenza contemporanea dei seguenti tre elementi: (a) potere sull'impresa acquisita; (b) esposizione, o diritti, a rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con la stessa; (c) capacità di utilizzare il potere per influenzare l'ammontare di tali rendimenti variabili;
 - l'IFRS 10 richiede che un investitore, per valutare se ha il controllo sull'impresa acquisita, si focalizzi sulle attività che influenzano in modo sensibile i rendimenti della stessa (concetto di attività rilevanti);
 - l'IFRS 10 richiede che, nel valutare l'esistenza del controllo, si considerino solamente i diritti sostanziali, ossia quelli che sono esercitabili in pratica quando devono essere prese le decisioni rilevanti sull'impresa acquisita;
 - l'IFRS 10 prevede guide pratiche di ausilio nella valutazione dell'esistenza del controllo in situazioni complesse, quali il controllo di fatto, i diritti di voto potenziali, le entità strutturate, le situazioni in cui occorre stabilire se colui che ha il potere decisionario sta agendo come agente o principale, ecc.

In termini generali, l'applicazione dell'IFRS 10 richiede un significativo grado di giudizio su un certo numero di aspetti applicativi.

Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tale nuovo principio non ha comportato effetti sul bilancio della Società.

- **IFRS 11 – Accordi di compartecipazione** che sostituisce lo IAS 31 – *Partecipazioni in Joint Venture* ed il

SIC-13 – *Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo congiunto.*

Il nuovo principio, fermi restando i criteri per l'individuazione della presenza di un controllo congiunto, fornisce dei criteri per il trattamento contabile degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti da tali accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi, distinguendo tali accordi tra *joint venture* e *joint operation*. Secondo l'IFRS 11, al contrario del precedente IAS 31, l'esistenza di un veicolo separato non è una condizione sufficiente per classificare un accordo di compartecipazione come una *joint venture*. Per le *joint venture*, dove le parti hanno diritti solamente sul patrimonio netto dell'accordo, il principio stabilisce come unico metodo di contabilizzazione nel bilancio consolidato il metodo del patrimonio netto. Per le *joint operation*, dove le parti hanno diritti sulle attività e obbligazioni per le passività dell'accordo, il principio prevede la diretta iscrizione nel bilancio separato del pro-quota delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi derivanti dalla *joint operation*.

In termini generali, l'applicazione dell'IFRS 11 richiede un significativo grado di giudizio in certi settori aziendali per quanto riguarda la distinzione tra *joint venture* e *joint operation*.

Il nuovo principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014.

A seguito dell'emanazione del nuovo principio IFRS 11, lo IAS 28 – *Partecipazioni in imprese collegate* è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto.

L'adozione di tale nuovo principio non ha comportato effetti sul bilancio della Società.

- **IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese** che è un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire nel bilancio per ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle in imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tale nuovo principio non ha comportato effetti sulle informazioni fornite nella nota integrativa al bilancio della Società.
- Emendamenti allo **IAS 32 “Compensazione di attività finanziarie e passività finanziarie”**, volti a chiarire l'applicazione dei criteri necessari per compensare in bilancio attività e passività finanziarie (i.e. l'entità ha correntemente il diritto legale di compensare gli importi rilevati contabilmente e intende estinguere per il residuo netto, o realizzare l'attività e contemporaneamente estinguere la passività). Gli emendamenti si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio della Società.
- Emendamenti **all'IFRS 10, all'IFRS 12 e allo IAS 27 “Entità di investimento”**, che, per le società di investimento, introducono un'eccezione al consolidamento di imprese controllate, ad eccezione dei casi in cui tali controllate forniscano servizi accessori alle attività di investimento svolte dalle società di investimento. In applicazione di tali emendamenti, le società di investimento devono valutare i propri investimenti in controllate a *fair value*. I seguenti criteri sono stati introdotti per la qualificazione come società di investimento e, quindi, poter accedere alla suddetta eccezione:
 - ottenere fondi da uno o più investitori con lo scopo di fornire loro servizi di gestione degli investimenti;
 - impegnarsi nei confronti dei propri investitori a perseguire la finalità di investire i fondi esclusivamente per ottenere rendimenti dalla rivalutazione del capitale, dai proventi dell'investimento o da entrambi;
 - misurare e valutare la performance di sostanzialmente tutti gli investimenti in base al *fair value*.

Tali emendamenti si applicano, unitamente ai principi di riferimento, dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio della Società.

- Emendamenti allo **IAS 36 “Riduzione di valore delle attività – Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie”**. Le modifiche mirano a chiarire che le informazioni integrative da fornire circa il valore recuperabile delle attività (incluso l'avviamento) o delle unità generatrici di flussi finanziari assoggettate a *test di impairment*, nel caso in cui il loro valore recuperabile si basi sul *fair value* al netto dei costi di dismissione, riguardano soltanto le attività o le unità generatrici di flussi finanziari per le quali sia stata rilevata o ripristinata una perdita per riduzione di valore, durante l'esercizio. In tal caso occorrerà fornire adeguata informativa sulla gerarchia del livello di *fair value* in cui rientra il valore recuperabile e sulle tecniche valutative e le assunzioni utilizzate (in caso si tratti di livello 2 o 3). Le modifiche si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sull'informativa del bilancio della Società.
- Emendamenti allo **IAS 39 “Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione – Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura”**. Le modifiche riguardano l'introduzione di alcune esenzioni ai requisiti dell'*hedge accounting* definiti dallo IAS 39 nella circostanza in cui un derivato esistente debba essere sostituito con un nuovo derivato in una specifica fattispecie in cui questa sostituzione sia nei confronti di una controparte centrale (*Central Counterparty - CCP*) a seguito dell'introduzione di una nuova legge o regolamento. Le modifiche si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio della Società.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS e IFRIC OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DALLA SOCIETA' AL 31 DICEMBRE 2014

In data 20 maggio 2013 è stata pubblicata l'interpretazione **IFRIC 21 – Levies**, che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti da un ente governativo. Il principio affronta sia le passività per tributi che rientrano nel campo di applicazione dello IAS 37 - *Accantonamenti, passività e attività potenziali*, sia quelle per i tributi il cui *timing* e importo sono certi. L'interpretazione si applica retrospettivamente per gli esercizi che decorrono al più tardi dal 17 giugno 2014 o data successiva. Gli amministratori prevedono che l'adozione di tale nuova interpretazione non comporterà effetti sul bilancio della Società.

In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "**Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle**" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:

- IFRS 2 *Share Based Payments – Definition of vesting condition*. Sono state apportate delle modifiche alle definizioni di "*vesting condition*" e di "*market condition*" ed aggiunte le ulteriori definizioni di "*performance condition*" e "*service condition*" (in precedenza incluse nella definizione di "*vesting condition*");
- IFRS 3 *Business Combination – Accounting for contingent consideration*. La modifica chiarisce che una *contingent consideration* nell'ambito di *business combination* classificata come un'attività o una passività finanziaria deve essere rimisurata a *fair value* ad ogni data di chiusura di periodo contabile e le variazioni di *fair value* devono essere rilevate nel conto economico o tra gli elementi di conto economico complessivo sulla base dei requisiti dello IAS 39 (o IFRS 9);
- IFRS 8 *Operating segments – Aggregation of operating segments*. Le modifiche richiedono ad un'entità di dare informativa in merito alle valutazioni fatte dal management nell'applicazione dei criteri di aggregazione dei segmenti operativi, inclusa una descrizione dei segmenti operativi aggregati e degli indicatori economici considerati nel determinare se tali segmenti operativi abbiano caratteristiche economiche simili;
- IFRS 8 *Operating segments – Reconciliation of total of the reportable segments' assets to the entity's assets*. Le modifiche chiariscono che la riconciliazione tra il totale delle attività dei segmenti operativi e il totale delle attività nel suo complesso dell'entità deve essere presentata solo se il totale delle attività dei segmenti operativi viene regolarmente rivisto dal più alto livello decisionale operativo dell'entità;
- IFRS 13 *Fair Value Measurement – Short-term receivables and payables*. Sono state modificate le *Basis for Conclusions* di tale principio al fine di chiarire che con l'emissione dell'IFRS 13, e le conseguenti modifiche allo IAS 39 e all'IFRS 9, resta valida la possibilità di contabilizzare i crediti e debiti commerciali correnti senza rilevare gli effetti di un'attualizzazione, qualora tali effetti risultino non materiali;
- IAS 16 *Property, plant and equipment and IAS 38 Intangible Assets – Revaluation method: proportionate restatement of accumulated depreciation/amortization*. Le modifiche hanno eliminato le incoerenze nella rilevazione dei fondi ammortamento quando un'attività materiale o immateriale è oggetto di rivalutazione. I requisiti previsti dalle modifiche chiariscono che il valore di carico lordo sia adeguato in misura consistente con la rivalutazione del valore di carico dell'attività e che il fondo ammortamento risulti pari alla differenza tra il valore di carico lordo e il valore di carico al netto delle perdite di valore contabilizzate;
- IAS 24 *Related Parties Disclosures – Key management personnel*. Si chiarisce che nel caso in cui i servizi dei dirigenti con responsabilità strategiche siano forniti da un'entità (e non da una persona fisica), tale entità sia da considerare comunque una parte correlata.

Le modifiche si applicano al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di queste modifiche.

In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "**Annual Improvements to IFRSs: 2011-2013 Cycle**" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:

- IFRS 3 *Business Combinations – Scope exception for joint ventures*. La modifica chiarisce che il paragrafo 2(a) dell'IFRS 3 esclude dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3 la formazione di tutti i tipi di *joint arrangement*, come definiti dall'IFRS 11;
- IFRS 13 *Fair Value Measurement – Scope of portfolio exception* (par. 52). La modifica chiarisce che la *portfolio exception* inclusa nel paragrafo 52 dell'IFRS 13 si applica a tutti i contratti inclusi nell'ambito di applicazione dello IAS 39 (o IFRS 9) indipendentemente dal fatto che soddisfino la definizione di attività e passività finanziarie fornita dallo IAS 32;
- IAS 40 *Investment Properties – Interrelationship between IFRS 3 and IAS 40*. La modifica chiarisce che l'IFRS 3 e lo IAS 40 non si escludono vicendevolmente e che, al fine di determinare se l'acquisto di una proprietà immobiliare rientri nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3 o dello IAS 40, occorre far riferimento rispettivamente alle specifiche indicazioni fornite dall'IFRS 3 oppure dallo IAS 40.

Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2015 o da data successiva. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di queste modifiche. In data 21 novembre 2013 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo IAS 19 "**Defined Benefit Plans: Employee Contributions**", che propone di presentare le contribuzioni (relative solo al servizio prestato dal dipendente nell'esercizio) effettuate dai dipendenti o terze parti ai piani a benefici definiti a riduzione del *service cost* dell'esercizio in cui viene pagato tale contributo. La necessità di tale proposta è sorta con l'introduzione del nuovo IAS 19 (2011), ove si ritiene che tali contribuzioni siano da interpretare come parte di un *post-employment benefit*, piuttosto che di un beneficio di breve periodo e, pertanto, che tale contribuzione debba essere spalmata sugli anni di servizio del dipendente. Le modifiche si applicano al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di questa modifica.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS NON ANCORA OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA

Alla data di riferimento del presente bilancio consolidato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti.

In data 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 14 – Regulatory Deferral Accounts** che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate ("*Rate Regulation Activities*") secondo i precedenti principi contabili adottati. Non essendo la Società un *first-time adopter*, tale principio non risulta applicabile.

In data 6 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti al principio **IFRS 11 Joint Arrangements – "Accounting for acquisitions of interests in joint operations"** relativi alla contabilizzazione dell'acquisizione di interessenze in una *joint operation* la cui attività costituisca un *business* nell'accezione prevista dall'IFRS 3. Le modifiche richiedono che per queste fattispecie si applichino i principi riportati dall'IFRS 3 relativi alla rilevazione degli effetti di una *business combination*.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di queste modifiche.

In data 12 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo **IAS 16 Property, plant and Equipment** e allo **IAS 38 Intangibles Assets – "Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation"**. Le modifiche allo IAS 16 stabiliscono che i criteri di ammortamento determinati in base ai ricavi non sono appropriati, in quanto, secondo l'emendamento, i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo dell'attività oggetto di ammortamento generalmente riflettono fattori diversi dal solo consumo dei benefici economici dell'attività stessa. Le modifiche allo IAS 38 introducono una presunzione relativa, secondo cui un criterio di ammortamento basato sui ricavi è considerato di norma inappropriato per le medesime ragioni stabilite dalle modifiche introdotte allo IAS 16. Nel caso delle attività intangibili questa presunzione può essere peraltro superata, ma solamente in limitate e specifiche circostanze.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato della Società dall'adozione di queste modifiche.

In data 28 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers** che è destinato a sostituire i principi IAS 18 – *Revenue* e IAS 11 – *Construction Contracts*, nonché le interpretazioni IFRIC 13 – *Customer Loyalty Programmes*, IFRIC 15 – *Agreements for the Construction of Real Estate*, IFRIC 18 – *Transfers of Assets from Customers* e SIC 31 – *Revenues-Barter Transactions Involving Advertising Services*. Il principio stabilisce un nuovo modello di riconoscimento dei ricavi, che si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell'ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i *leasing*, i contratti d'assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:

- l'identificazione del contratto con il cliente;
- l'identificazione delle *performance obligations* del contratto;
- la determinazione del prezzo;
- l'allocazione del prezzo alle *performance obligations* del contratto;
- i criteri di iscrizione del ricavo quando l'entità soddisfa ciascuna *performance obligation*.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2017 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 15 possa avere un impatto significativo sugli importi iscritti a titolo di ricavi e sulla relativa informativa riportata nel bilancio della Società.

In data 30 giugno 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti ai principi **IAS 16 Property, plant and equipment** e **IAS 41 Agriculture – Bearer Plants**. Le modifiche richiedono che le *bearer plants*, ossia gli alberi da frutto che daranno vita a raccolti annuali (ad esempio le viti, le piante di nocciole) debbano essere contabilizzate secondo i requisiti dello IAS 16 (piuttosto che dello IAS 41). Ciò significa che tali attività devono essere valutate al costo invece

che al *fair value* al netto dei costi di vendita (è tuttavia consentito l'utilizzo del *revaluation method* proposto dallo IAS 16). I cambiamenti proposti sono ristretti agli alberi utilizzati per produrre stagionalmente frutti e non per essere venduti come *living plants* oppure soggetti ad un raccolto come prodotti agricoli. Tali alberi rientreranno nello *scope* dello IAS 16 anche durante la fase di maturazione biologica, vale a dire fino a che non saranno in grado di generare prodotti agricoli.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di queste modifiche.

In data 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato la versione finale dell'**IFRS 9 – Strumenti finanziari**. Il documento accoglie i risultati delle fasi relative a Classificazione e valutazione, *Impairment*, e *Hedge accounting*, del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39. Il nuovo principio, che sostituisce le precedenti versioni dell'IFRS 9, deve essere applicato dai bilanci che iniziano il 1° gennaio 2018 o successivamente.

A seguito della crisi finanziaria del 2008, su istanza delle principali istituzioni finanziarie e politiche, lo IASB ha iniziato il progetto volto alla sostituzione dell'IFRS 9 ed ha proceduto per fasi. Nel 2009 lo IASB ha pubblicato la prima versione dell'IFRS 9 che trattava unicamente la Classificazione e valutazione delle attività finanziarie; successivamente, nel 2010, sono stati pubblicati i criteri relativi alla classificazione e valutazione delle passività finanziarie e alla *derecognition* (quest'ultima tematica è stata trasposta inalterata dallo IAS 39). Nel 2013 l'IFRS 9 è stato modificato per includere il modello generale di *hedge accounting*. A seguito della pubblicazione attuale, che ricomprende anche l'*impairment*, l'IFRS 9 è da considerarsi completato ad eccezione dei criteri riguardanti il *macro hedging*, sul quale lo IASB ha intrapreso un progetto autonomo.

Il principio introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di *fair value* di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al *fair value* attraverso il conto economico, nel caso in cui queste variazioni siano dovute alla variazione del merito creditizio dell'emittente della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nel prospetto "*Other comprehensive income*" e non più nel conto economico.

Con riferimento al modello di *impairment*, il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle *expected losses* (e non sul modello delle *incurred losses*) utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici. Il principio prevede che tale *impairment model* si applichi a tutti gli strumenti finanziari, ossia alle attività finanziarie valutate a costo ammortizzato, a quelle valutate a *fair value through other comprehensive income*, ai crediti derivanti da contratti di affitto e ai crediti commerciali.

Infine, il principio introduce un nuovo modello di *hedge accounting* allo scopo di adeguare i requisiti previsti dall'attuale IAS 39 che talvolta sono stati considerati troppo stringenti e non idonei a riflettere le politiche di *risk management* delle società. Le principali novità del documento riguardano:

- incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l'*hedge accounting*, includendo anche i rischi di attività/passività non finanziarie eleggibili per essere gestiti in *hedge accounting*;
- cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti *forward* e delle opzioni quando inclusi in una relazione di *hedge accounting* al fine di ridurre la volatilità del conto economico;
- modifiche al test di efficacia mediante la sostituzione delle attuali modalità basate sul parametro dell'80-125% con il principio della "relazione economica" tra voce coperta e strumento di copertura; inoltre, non sarà più richiesta una valutazione dell'efficacia retrospettiva della relazione di copertura.

La maggior flessibilità delle nuove regole contabili è controbilanciata da richieste aggiuntive di informativa sulle attività di *risk management* della Società. Gli amministratori non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 9 possa avere un impatto significativo sugli importi e l'informativa riportata nel bilancio della Società.

In data 12 agosto 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo **IAS 27 - Equity Method in Separate Financial Statements**. Il documento introduce l'opzione di utilizzare nel bilancio separato di un'entità il metodo del patrimonio netto per la valutazione delle partecipazioni in società controllate, in società a controllo congiunto e in società collegate. Di conseguenza, a seguito dell'introduzione dell'emendamento un'entità potrà rilevare tali partecipazioni nel proprio bilancio separato alternativamente:

- al costo; o
- secondo quanto previsto dall'IFRS 9 (o dallo IAS 39); o
- utilizzando il metodo del patrimonio netto.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio d'esercizio della Società dall'adozione di queste modifiche.

In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento all'**IFRS 10 e IAS 28 Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture**. Il documento è stato pubblicato al fine di

risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10.

Secondo quanto previsto dallo IAS 28, l'utile o la perdita risultante dalla cessione o conferimento di un *non-monetary asset* ad una *joint venture* o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima è limitato alla quota detenuta nella *joint venture* o collegata dagli altri investitori estranei alla transazione. Al contrario, il principio IFRS 10 prevede la rilevazione dell'intero utile o perdita nel caso di perdita del controllo di una società controllata, anche se l'entità continua a detenere una quota non di controllo nella stessa, includendo in tale fattispecie anche la cessione o conferimento di una società controllata ad una *joint venture* o collegata. Le modifiche introdotte prevedono che in una cessione/conferimento di un'attività o di una società controllata ad una *joint venture* o collegata, la misura dell'utile o della perdita da rilevare nel bilancio della cedente/conferente dipenda dal fatto che le attività o la società controllata cedute/conferite costituiscano o meno un *business*, nell'accezione prevista dal principio IFRS 3. Nel caso in cui le attività o la società controllata cedute/conferite rappresentino un *business*, l'entità deve rilevare l'utile o la perdita sull'intera quota in precedenza detenuta; mentre, in caso contrario, la quota di utile o perdita relativa alla quota ancora detenuta dall'entità deve essere eliminata. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di queste modifiche.

In data 25 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "**Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle**". Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva.

Il documento introduce modifiche ai seguenti principi:

- IFRS 5 – *Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations*. La modifica introduce linee guida specifiche al principio nel caso in cui un'entità riclassifichi un'attività (o un *disposal group*) dalla categoria *held-for-sale* alla categoria *held-for-distribution* (o viceversa), o quando vengano meno i requisiti di classificazione di un'attività come *held-for-distribution*. Le modifiche definiscono che (i) tali riclassifiche non dovrebbero essere considerate come una variazione ad un piano di vendita o ad un piano di distribuzione e che restano validi i medesimi criteri di classificazione e valutazione; (ii) le attività che non rispettano più i criteri di classificazione previsti per l'*held-for-distribution* dovrebbero essere trattate allo stesso modo di un'attività che cessa di essere classificata come *held-for-sale*;
- IFRS 7 – *Financial Instruments: Disclosure*. Le modifiche disciplinano l'introduzione di ulteriori linee guida per chiarire se un *servicing contract* costituisca un coinvolgimento residuo in un'attività trasferita ai fini dell'informativa richiesta in relazione alle attività trasferite. Inoltre, viene chiarito che l'informativa sulla compensazione di attività e passività finanziarie non è di norma esplicitamente richiesta per i bilanci intermedi. Tuttavia, tale informativa potrebbe essere necessaria per rispettare i requisiti previsti dallo IAS 34, nel caso si tratti di un'informazione significativa;
- IAS 19 – *Employee Benefits*. Il documento introduce delle modifiche allo IAS 19 al fine di chiarire che gli *high quality corporate bonds* utilizzati per determinare il tasso di sconto dei *post-employment benefits* dovrebbero essere della stessa valuta utilizzata per il pagamento dei *benefits*. Le modifiche precisano che l'ampiezza del mercato dei *high quality corporate bonds* da considerare sia quella a livello di valuta;
- IAS 34 – *Interim Financial Reporting*. Il documento introduce delle modifiche al fine di chiarire i requisiti da rispettare nel caso in cui l'informativa richiesta è presentata nell'*interim financial report*, ma al di fuori dell'*interim financial statements*. La modifica precisa che tale informativa venga inclusa attraverso un *cross-reference* dall'*interim financial statements* ad altre parti dell'*interim financial report* e che tale documento sia disponibile ai lettori del bilancio nella stessa modalità e con gli stessi tempi dell'*interim financial statements*.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di queste modifiche.

In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo **IAS 1 - Disclosure Initiative**. L'obiettivo delle modifiche è di fornire chiarimenti in merito ad elementi di informativa che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara ed intellegibile redazione di bilanci. Le modifiche apportate sono le seguenti:

- Materialità e aggregazione: viene chiarito che una società non deve oscurare informazioni aggregandole o disaggregandole e che le considerazioni relative alla materialità si applicano agli schemi di bilancio, note illustrative e specifici requisiti di informativa degli IFRS. Le *disclosures* richieste specificamente dagli IFRS devono essere fornite solo se l'informazione è materiale;
- Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria e prospetto di conto economico complessivo: si chiarisce che l'elenco di voci specificate dallo IAS 1 per questi prospetti può essere disaggregato e aggregato a seconda dei casi. Viene inoltre fornita una linea guida sull'uso di subtotali all'interno dei prospetti;
- Presentazione degli elementi di *Other Comprehensive Income* ("OCI"): si chiarisce che la quota di OCI di società collegate e *joint ventures* consolidate con il metodo del patrimonio netto deve essere presentata in aggregato in una singola voce, a sua volta suddivisa tra componenti suscettibili di future riclassifiche a conto economico o meno;
- Note illustrative: si chiarisce che le entità godono di flessibilità nel definire la struttura delle note illustrative e si fornisce una *linea guida* su come impostare un ordine sistematico delle note stesse, ad esempio:
 - Dando prominenza a quelle che sono maggiormente rilevanti ai fini della comprensione della posizione patrimoniale e finanziaria (e.g. raggruppando informazioni su particolari attività);

- Raggruppando elementi misurati secondo lo stesso criterio (e.g. attività misurate al *fair value*);
- Seguendo l'ordine degli elementi presentati nei prospetti.

Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo sul bilancio della Società dall'adozione di queste modifiche.

In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento **“Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28)”**, contenente modifiche relative a tematiche emerse a seguito dell'applicazione della *consolidation exception* concesse alle entità d'investimento. Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva, ne è comunque concessa l'adozione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di queste modifiche, non soddisfacendo la Società la definizione di società di investimento.

PRINCIPI CONTABILI INVARIATI RISPETTO AL 31 DICEMBRE 2013

Conversione delle poste in valuta estera

La valuta funzionale e di presentazione adottata dalla Monrif S.p.A. è l'euro.

Le transazioni in valuta estera sono rilevate, inizialmente, al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta estera sono riconvertite nella valuta funzionale al tasso di cambio in essere alla data di chiusura del bilancio. Tutte le differenze di cambio sono rilevate nel conto economico del bilancio.

Immobili, impianti e macchinari

Tale voce comprende il valore del terreno rinveniente dalla fusione per incorporazione della società controllata Monrif Investimenti e Sviluppo S.r.l. avvenuta nell'esercizio 2010. Tale valore non viene ammortizzato.

Il valore netto contabile delle immobilizzazioni materiali è sottoposto a verifica ad ogni chiusura di bilancio sulla base dell'analisi di indicatori rappresentativi dell'esistenza di potenziali perdite di valore delle attività.

Partecipazioni in società controllate

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono valutate al costo di acquisto, in base alle disposizioni dello IAS 27. Le differenze positive emergenti all'atto dell'acquisto fra il valore di carico delle partecipazioni in dette imprese e le corrispondenti quote di patrimonio netto a valori correnti sono conglobate nel valore delle partecipazioni stesse e soggette, almeno una volta l'anno, a valutazione al fine di verificare l'esistenza di eventuali perdite di valore.

Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il valore di recupero, le attività vengono svalutate ed imputate a conto economico; qualora in esercizi successivi venissero meno i presupposti della svalutazione, viene ripristinato il valore originario. Il ripristino di una perdita di valore viene imputato a conto economico. Per valore di recupero si intende il maggiore tra il *fair value* di un'attività o di una attività generatrice di flussi finanziari decrementato dei costi di vendita ed il suo valore d'uso, ed è determinato per singola attività a meno che tale attività non generi flussi finanziari ampiamente dipendenti da quelli generati da altre attività o gruppi di attività. Per determinare il valore d'uso di un'attività si calcola il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati, al lordo delle imposte, applicando un tasso di sconto, ante imposte, che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

Qualora l'eventuale quota di pertinenza della Società delle perdite della società partecipata ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota di ulteriore perdita è rilevata tra i “fondi rischi ed oneri”, nel caso in cui la Società abbia l'obbligo di risponderne.

Crediti commerciali

I crediti commerciali, derivanti dalla vendita di beni o servizi prodotti o commercializzati dalla Società, sono inclusi tra le attività correnti. I crediti commerciali, sono rilevati in base al loro valore nominale, al netto del fondo svalutazione crediti. Una stima dei crediti a rischio di inesigibilità viene effettuata quando l'incasso dell'intero ammontare non è più probabile. I crediti inesigibili vengono svalutati al momento della loro individuazione.

Debiti commerciali

I debiti commerciali sono inclusi tra le passività correnti e sono iscritti al loro valore nominale.

Attività finanziarie

Le attività finanziarie includono:

- attività finanziarie disponibili per la vendita (*Available for sale* – “AFS”): comprendono le partecipazioni valutate al *fair value*. Gli utili o le perdite conseguenti a tale valutazione sono iscritti, al netto dell'effetto fiscale, in una separata

voce del patrimonio netto, fino a che queste partecipazioni non sono vendute, recuperate o cessate o fino a che non si accerti che esse hanno subito una perdita di valore. In questi casi gli utili o le perdite fino a quel momento accumulati nel patrimonio netto sono imputati a conto economico. Come raccomandato nella comunicazione Consob n. 4 del 3 marzo 2010, si evidenzia che la *policy* contabile della Società prevede, per la valutazione di una perdita prolungata o significativa di valore degli strumenti AFS, l'adozione separata di parametri di *impairment* costituiti da una riduzione del *fair value* superiore al 60% o da una diminuzione prolungata per oltre 36 mesi rispetto al valore iscritto originariamente. Resta fermo che, in circostanze eccezionali, al verificarsi di andamenti anomali di mercato, gli Amministratori potrebbero derogare comunque alle soglie predeterminate fornendo adeguata motivazione in bilancio;

- attività finanziarie disponibili per la negoziazione: comprendono le attività finanziarie acquisite principalmente al fine di essere vendute a breve o fanno parte di un portafoglio di strumenti finanziari che è gestito congiuntamente e per il quale esiste una strategia volta al conseguimento di profitti nel breve periodo. Sono iscritte al loro *fair value* e gli effetti dell'applicazione di questo criterio di valutazione sono imputati nel conto economico;
- disponibilità liquide e mezzi equivalenti: comprendono il denaro in cassa ed i depositi bancari e postali a vista e a breve termine, in quest'ultimo caso con una scadenza originaria prevista non oltre tre mesi. Al momento della rilevazione iniziale sono iscritti al *fair value*. Sono inclusi nella posizione finanziaria netta.

Il *fair value* delle attività finanziarie è determinato sulla base dei prezzi di offerta quotati o mediante l'utilizzo di modelli finanziari. I *fair value* delle attività finanziarie non quotate sono stimati utilizzando apposite tecniche di valutazione adattate alla situazione specifica dell'emittente. Le attività finanziarie per le quali il valore corrente non può essere determinato in modo affidabile sono rilevate al costo, ridotto per perdite di valore.

Vengono regolarmente effettuate valutazioni al fine di verificare se esista oggettiva evidenza che un'attività finanziaria o che un gruppo di attività possa aver subito una riduzione di valore. Se esistono evidenze oggettive, la perdita di valore viene rilevata come costo nel conto economico del periodo.

Cancellazione di attività e passività finanziarie

Attività finanziarie

Un'attività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- la Società conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- la Società ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure non ha trasferito né trattenuto tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui la Società abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che la Società potrebbe essere tenuta a corrispondere.

Nei casi in cui il coinvolgimento residuo prenda la forma di un'opzione emessa e/o acquistata sull'attività trasferita (comprese le opzioni regolate per cassa o simili), la misura del coinvolgimento della Società corrisponde all'importo dell'attività trasferita che la Società potrà riacquistare; tuttavia nel caso di un'opzione *put* emessa su un'attività misurata al *fair value* (comprese le opzioni regolate per cassa o con disposizioni simili), la misura del coinvolgimento residuo della Società è limitata al minore tra il *fair value* dell'attività trasferita e il prezzo di esercizio dell'opzione.

Passività finanziarie

Una passività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato o adempiuto.

Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattata come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

Benefici ai dipendenti

Il trattamento di fine rapporto (TFR) e i fondi di quiescenza, sono determinati applicando una metodologia di tipo attuariale; l'ammontare dei diritti maturati nell'esercizio dai dipendenti si imputa al conto economico nella voce "Costo del lavoro" mentre l'onere finanziario figurativo che l'impresa sosterrrebbe se si chiedesse al mercato un finanziamento di importo pari al TFR si imputa tra i "Proventi (Oneri) finanziari netti". Gli utili e le perdite attuariali che riflettono gli

effetti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate sono rilevati nel conto economico complessivo tenendo conto della rimanente vita lavorativa media dei dipendenti. In particolare, in seguito alla Legge Finanziaria del 27 dicembre 2006 n. 296, si è valutata ai fini dello IAS 19 solo la passività relativa al TFR maturato rimasto in azienda, poiché le quote in maturazione vengono versate ad un'entità separata (Forma pensionistica complementare o Fondi INPS). In conseguenza di tali versamenti l'azienda non avrà più obblighi connessi all'attività lavorativa prestata in futuro dal dipendente (cd. *Defined contribution plan*).

Fondi per rischi ed oneri

Gli accantonamenti a fondi per rischi ed oneri sono effettuati quando la Società deve fare fronte ad una obbligazione attuale che deriva da un evento passato, che comporti un probabile utilizzo di risorse per soddisfare l'obbligazione e quando possa essere effettuata una stima affidabile sull'ammontare dell'obbligazione.

Nel caso di fondi rischi ed oneri oltre 12 mesi gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso di sconto, prima delle imposte, che rifletta la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo e, se opportuno, ai rischi specifici della passività.

Ricavi

I ricavi generati dalla vendita di beni 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 relativi alla vendita di servizi parzialmente resi sono rilevati in base alla percentuale di completamento del servizio quando non sussistono incertezze di rilievo sull'ammontare e sull'esistenza del ricavo e dei relativi costi. Diversamente i ricavi sono riconosciuti nei limiti dei costi sostenuti e recuperabili.

I ricavi sono iscritti al netto dei resi, sconti, abbuoni e premi.

Dividendi

I dividendi sono rilevati quando sorge il diritto a ricevere il pagamento.

Imposte sul reddito

Le imposte correnti sul reddito del periodo sono determinate in base alla stima del reddito imponibile e in conformità alle disposizioni in vigore; si tiene conto, inoltre, degli effetti derivanti dall'applicazione normativa, nell'ambito del Gruppo, del consolidato fiscale nazionale.

Le imposte sul reddito differite e anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori patrimoniali iscritti in bilancio ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

L'iscrizione di attività per imposte anticipate è effettuata quando il loro recupero è probabile, cioè quando si prevede che possano rendersi disponibili in futuro utili fiscali sufficienti in modo da permettere che tale attività possa essere utilizzata.

La recuperabilità delle attività per imposte anticipate viene riesaminata ad ogni chiusura di periodo.

Le imposte differite e anticipate sono definite in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nell'esercizio in cui tali attività si realizzeranno o tali passività si estingueranno, considerando le aliquote in vigore o quelle già emanate alla data di chiusura del bilancio.

Le imposte correnti sul reddito relative a componenti rilevati direttamente a patrimonio netto sono imputate a patrimonio netto e non a conto economico.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra i costi operativi.

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note, 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 bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte differite attive, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente in bilancio.

Impegni

La Società ha ottenuto il rilascio di fidejussioni di natura assicurativa a favore di terzi per 643 migliaia di euro.

NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO

SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

ATTIVITÀ NON CORRENTI

Immobili, impianti e macchinari (1)

Terreni e fabbricati

La voce, per un importo di 2.670 mila euro, è rappresentata dal valore del terreno edificabile situato a Bologna, di superficie pari a 17.830 mq.

Partecipazioni (2)

Nell'allegato A è riassunta la movimentazione delle partecipazioni detenute dalla Monrif S.p.A.

- *Partecipazioni valutate con il metodo del costo*

Tale voce è pari a 134.652 migliaia di euro (137.152 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013). Include le partecipazioni nelle società del Gruppo Poligrafici Editoriale S.p.A., EGA S.r.l., Monrif Net S.r.l. e altre minori.

Di seguito si espone l'elenco delle partecipazioni in società controllate direttamente o indirettamente dalla Società al 31 dicembre 2014, evidenziando: la percentuale di possesso, il risultato d'esercizio ed il patrimonio netto delle stesse, determinati secondo i principi contabili IAS/IFRS, il patrimonio netto di competenza della Società, determinato tenendo conto delle rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato, ed il valore di iscrizione in bilancio.

(in migliaia di euro)	% di partecip.	Risultato di esercizio	Patrimonio Netto	Patrimonio netto rettificato	Quota parte Patr. netto rettificato	Valore di carico	Differenze
Poligrafici Editoriale S.p.A.	62,02	(5.926)	55.246	55.629	34.501	80.424	(45.923)
EGA S.r.l.	100	(225)	34.418	34.594	34.594	53.960	(19.366)
Monrif Net S.r.l.	43	73	316	172	74	258	(184)
Totale		(6.078)	89.980	90.395	69.169	134.642	(65.473)

Le eventuali differenze tra il valore di carico delle partecipazioni e le quote di patrimonio netto di pertinenza, risultanti dai bilanci delle singole società, sono state sottoposte ad una analisi di *impairment* secondo le modalità previste nella sezione delle "partecipazioni in società controllate" dei principi contabili utilizzati.

Come indicato nella tabella su esposta, esiste un differenziale fra il valore di iscrizione delle partecipazioni Poligrafici Editoriale S.p.A. ed EGA S.r.l. e le rispettive quote di patrimonio netto rettificato detenute da Monrif S.p.A., pari rispettivamente ad € 45.923 mila ed € 19.366 mila.

La Società ha provveduto ad effettuare l'*impairment test* per verificare il grado di recuperabilità del valore di iscrizione della partecipazione in Poligrafici Editoriale S.p.A.. L'*impairment test* è stato effettuato a livello del Gruppo Poligrafici Editoriale, assumendo il valore d'uso (*Enterprise value*) dello stesso come valore recuperabile. Dall'*Enterprise value*, dedotto l'indebitamento finanziario consolidato al 31 dicembre 2014, si è determinato l'*Equity value*.

Per la *CGU* identificata come sopra descritto, il valore d'uso è stato stimato come valore attuale dei flussi di cassa operativi previsti, in funzione di due periodi di tempo; il primo definito dall'orizzonte di 4 anni (2015-2018) dell'ultimo Piano Industriale redatto dalla Direzione Aziendale ed approvato in data 12 marzo 2015 dal Consiglio di Amministrazione della Poligrafici Editoriale S.p.A. ed il secondo dal cosiddetto valore terminale (*terminal value*). A tal fine per la *CGU* si è fatto riferimento al risultato operativo, al netto delle imposte, maggiorato di ammortamenti e svalutazioni e diminuito per riflettere gli investimenti operativi e la generazione/assorbimento di cassa derivante dalla variazione del capitale circolante operativo. L'orizzonte temporale esplicito considerato è stato determinato in modo da riflettere completamente gli interventi posti in essere dal Gruppo Poligrafici per ripristinare una redditività positiva. Il *terminal value* è stato stimato con l'applicazione del metodo della rendita perpetua.

Il flusso di cassa operativo così determinato è stato scontato utilizzando un tasso di attualizzazione (7,07%) che permette di riflettere il costo opportunità ponderato di tutte le fonti del capitale (costo medio ponderato del capitale - *WACC*), sulla base di una struttura finanziaria rappresentativa del settore di riferimento. Il costo del debito è stato stimato utilizzando il costo medio dei debiti finanziari contratti dal Gruppo. Per il tasso sugli investimenti non a rischio è stato utilizzato il rendimento medio dell'intero esercizio 2014 dei BTP decennali. Il beta azionario riflette la struttura finanziaria debito/*equity* presa a riferimento ed è stato stimato, così come il premio di rischio, utilizzando il beta medio relativo ad un campione rappresentativo di *comparables* operanti nei settori di riferimento del Gruppo Poligrafici (settore pubblicitario/editoriale e settore stampa). Il rischio "specifico" è stato calcolato sulla base della rischiosità intrinseca del *business* della *CGU* e del mercato in cui essa opera.

Di seguito sono riportate le principali ipotesi su cui si sono basate le proiezioni dei flussi finanziari ai fini delle verifiche sulla perdita di valore degli avviamenti insiti nel valore di carico della partecipazione in Poligrafici Editoriale S.p.A.:

- margini operativi previsionali: la base usata per la determinazione del valore dei margini lordi previsionali è la proiezione dei ricavi dei prodotti editoriali, elaborata sulla base del trend economico registrato negli esercizi precedenti, la proiezione dei ricavi pubblicitari, elaborata, sulla base delle aspettative di crescita connesse agli attuali piani strategici predisposti dalla Direzione del Gruppo; sono stati inoltre riflessi sulla struttura dei costi i benefici attesi derivanti dagli interventi posti in essere dal Gruppo per attenuare gli effetti negativi della contrazione dei ricavi, più ampiamente descritti nella Relazione sulla Gestione;
- variazioni del capitale circolante netto: stimate sulla base della rotazione del magazzino, del pagamento dei debiti e dell'incasso dei crediti;
- investimenti stimati sulla base dei piani di sviluppo che consentiranno al Gruppo di raggiungere una maggiore efficienza produttiva nonché un incremento dei volumi di stampa.

Il test effettuato, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 23 marzo 2015, ha evidenziato un *impairment* del valore della partecipazione per 2,5 milioni di euro. Infatti, a fronte di un valore di carico contabile della partecipazione in Poligrafici Editoriale S.p.A. di 82,9 milioni di euro, è emerso, dalle risultanze del test, un *Equity value* di pertinenza della Società di 80,4 milioni di euro. Tale perdita di valore è stata pertanto rilevata a conto economico nel presente bilancio, come descritto in precedenza.

Sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 ed in considerazione delle significative incertezze connesse all'andamento del mercato della raccolta pubblicitaria negli esercizi futuri, si è provveduto ad elaborare alcune analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione degli assunti di base che condizionano il valore d'uso della *cash generating unit*, quali il *WACC*, nonché l'ammontare dei ricavi pubblicitari attesi negli anni di Piano.

Dai risultati delle analisi di sensitività basate sull'incremento del *WACC* dello 0,5% la partecipazione evidenzerebbe un *impairment* addizionale per complessivi ulteriori 7,3 milioni di euro.

Il maggior valore della partecipazione EGA, risultante dal confronto fra il valore di iscrizione in bilancio e la quota di Patrimonio Netto di competenza, è supportato da perizie indipendenti, aggiornate recentemente, che riconoscono nel maggiore valore degli immobili adibiti all'esercizio dell'attività alberghiera la giustificazione di tale differenza.

Attività per imposte differite (3)

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
entro 12 mesi	126	165
oltre 12 mesi	8.272	9.622
Totale	8.398	9.787

Tra le attività per imposte differite entro 12 mesi vengono rilevate principalmente imposte differite attive relative alla valutazione al *fair value* delle azioni Poligrafici Editoriale S.p.A. classificate come disponibili per la vendita.

La voce oltre 12 mesi accoglie le imposte differite attive relative a benefici fiscali teorici per perdite fiscali riportabili a nuovo. Tali imposte sono ritenute recuperabili in considerazione dei risultati positivi attesi dal piano industriale del Gruppo Poligrafici Editoriale (che risulta essere in consolidato fiscale con la Monrif S.p.A.), coerente con quello utilizzato ai fini dei *test di impairment* e descritto nel precedente paragrafo. Il decremento rispetto al precedente esercizio è principalmente imputabile alle imposte correnti a debito rilevate dalle società controllate di cui 199 migliaia di euro dalla società E.G.A. S.r.l. al netto della quota del 20% , classificata nei debiti per imposte correnti, pari ad euro 50 mila non compensabile con le perdite fiscali pregresse oltre a 1.356 migliaia di euro rilevate dalla controllata Poligrafici Editoriale, al netto di 83 migliaia di euro imputati anch'essi ai debiti per imposte correnti. Per contro la voce viene incrementata per un importo pari a 205 migliaia di euro per iscrizione di quota parte delle imposte differite attive della Monrif S.p.A. sulla perdita fiscale dell'esercizio.

ATTIVITÀ CORRENTI

Crediti Diversi (4) (5) (6)

La voce pari a 2.371 migliaia di euro (1.016 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) è composta dai seguenti crediti:

Crediti commerciali e diversi (4)

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Crediti vs clienti	50	–
Crediti commerciali verso società controllate	133	134
Totale	183	134

Crediti finanziari correnti (5)

La voce si riferisce ad un finanziamento verso società controllate per 919 mila euro, regolato alle normali condizioni di mercato.

Crediti diversi (6)

Al 31 dicembre 2014 i crediti diversi correnti erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Ratei e Risconti attivi	32	6
Crediti v/erario per iva	9	–
Crediti diversi	1.228	820
Totale	1.269	826

L'incremento è da ascrivere principalmente all'aumento del credito vantato nei confronti delle società controllate pari a 1.207 migliaia di euro e relativo all'IVA di Gruppo contro 820 migliaia di euro iscritto nel precedente esercizio.

Attività finanziarie correnti (7)

Attività finanziarie disponibili per la negoziazione

(in migliaia di euro)	31.12.2013	Acquisti	Vendite	Riclassif.	Adeguam. Valore	31.12.2014
Poligrafici Printing S.p.A.	58	–	–	–	(29)	29

Le attività sopra evidenziate, detenute per la negoziazione, a fine esercizio sono state valutate al *Fair Value* ed il minor valore è stato rilevato a conto economico.

Attività disponibili per la vendita

(in migliaia di euro)	31.12.2013	Acquisti	Vendite	Riclassif.	Adeguam. Valore	31.12.2014
Poligrafici Editoriale S.p.A.	321	–	(98)	–	(55)	168
Premafin S.p.A.	12	–	–	(12)	–	–
Milano Assicurazioni ord.	4	–	–	(4)	–	–
Unipol Sai	–	–	(16)	16	–	–
Totale	337	–	(114)	–	(55)	168

Le attività disponibili per la vendita sono state valutate al *Fair Value*, sulla base dei prezzi di Borsa alla chiusura dell'esercizio, con effetti imputati in contropartita a Patrimonio Netto, al netto dell'effetto fiscale.

Nel marzo 2014 sono state vendute n. 3.580 azioni Unipol Sai di cui la Società ne è entrata in possesso a seguito della fusione avvenuta nel mese di gennaio di Premafin S.p.A. e Milano Assicurazioni S.p.A..

Crediti per imposte correnti (8)

I crediti per imposte sono pari a 106 mila euro ed accolgono i crediti maturati a seguito dell'adesione al consolidato fiscale, tra cui 30 mila euro il credito relativo alle ritenute d'acconto rivenienti dal consolidato fiscale.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (9)

Ammontano a 498 migliaia di euro (597 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) e sono rappresentate dai saldi attivi dei conti correnti bancari. Le linee di credito disponibili, ma non utilizzate al 31 dicembre 2014, ammontano a 2.094 migliaia di euro.

Per l'analisi della dinamica finanziaria si rimanda al rendiconto finanziario.

PATRIMONIO NETTO

Capitale sociale (10)

Il capitale sociale della Monrif S.p.A. ammonta a 78.000 migliaia di euro ed è costituito da 150 milioni di azioni dal valore nominale di euro 0,52 cadauna. Non esistono categorie speciali di azioni.

Riserve (11)

La composizione e la movimentazione delle riserve sono dettagliate nel "Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto".

Riserva da valutazione al fair value di attività finanziarie

Tale riserva include gli effetti della valutazione al *fair value* delle partecipazioni nella Poligrafici Editoriale S.p.A., come in precedenza commentato.

Disavanzo da fusione

Tale riserva negativa si è creata in sede di fusione per incorporazione della controllata Monrif Investimenti e Sviluppo S.r.l., avvenuta nel 2010.

Utili (perdite) accumulati (12)

Tale voce pari a 6.404 migliaia di euro include, per 20.845 migliaia di euro le rettifiche positive derivanti dalla prima applicazione dei principi IAS/IFRS, per 21.154 migliaia di euro le perdite degli esercizi precedenti allocate alla voce "Utili (Perdite) a nuovo degli esercizi precedenti" e per 6.095 migliaia di euro la perdita dell'esercizio 2014.

Riserve in sospensione di imposta

Non esistono riserve in sospensione di imposta.

Ai sensi dell'art. 2427 c.7 bis si riporta il dettaglio dell'origine delle riserve, della loro possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti tre esercizi.

	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Utilizzi effettuati 3 anni precedenti	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
Capitale sociale	78.000				
Riserva legale	4.304	B	4.304		
Riserva utili su cambi	79	B	79		
Riserva da fair value	(194)				
Altre riserve	432	A,B,C	432		
Riserva da fusione	(677)				
Riserva prima applicazione IAS/IFRS	20.845	B	20.845		
Utili (perdite) a nuovo degli esercizi prec.	(21.154)				
Utile (perdita) dell'esercizio	(6.095)				
	75.540		25.660		
Quota non distribuibile			25.228		
Residua quota distribuibile			432		

Legenda

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

PASSIVITÀ NON CORRENTI

Fondo TFR e trattamento di quiescenza (13)

La movimentazione dei fondi è riportata nella tabella che segue:

(in migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013
Valore attuale dell'obbligazione all'inizio del periodo	65	53
Costo relativo alle prestazioni di lavoro corrente	12	12
Onere finanziario	–	–
Benefici erogati	–	–
Perdita (profitto) attuariale rilevata	–	–
Valore attuale dell'obbligazione alla fine del periodo	77	65

Debiti per imposte differite (14)

La voce accoglie imposte differite per 30 mila euro e sono relative alla valutazione al *Fair Value* delle azioni Poligrafici Editoriale S.p.A. classificate come disponibili per la vendita.

PASSIVITÀ CORRENTI

Debiti commerciali (15)

Al 31 dicembre 2014 i debiti commerciali erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Debiti verso società controllate	112	159
Debiti verso fornitori	166	205
Totale	278	364

Altri debiti correnti (16)

Al 31 dicembre 2014 gli altri debiti erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Debiti verso istituti di previdenza	15	11
Debiti per IVA verso società controllate	4.540	2.857
Debiti per IVA verso erario	–	413
Fondo oneri ed rischi diversi a breve	8	268
Debiti per imposte diverse, ritenute	11	20
Altri debiti	205	419
Totale	4.779	3.988

La voce altri debiti include debiti verso dipendenti per spettanze di varia natura pari a 24 migliaia di euro nonché debiti verso i componenti del Consiglio di Amministrazione e dei comitati per 181 migliaia di euro.

Debiti finanziari correnti e non correnti (17)

La voce debiti finanziari correnti risulta così composta:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Debiti correnti verso istituti di credito	38.004	36.951
Debiti verso società controllate	24.674	21.869
Totale	62.678	58.820

L'incremento nei debiti finanziari correnti deriva principalmente da maggiori esposizioni verso gli Istituti bancari. Tale importo fa riferimento principalmente a prestiti a breve termine che nell'ambito della Convenzione sottoscritta con gli istituti di credito in data 17 marzo 2014 sono stati confermati fino al 31 dicembre 2016.

Per l'analisi della dinamica finanziaria si rimanda al rendiconto finanziario.

Debiti per imposte correnti (18)

I debiti per imposte accolgono quelli verso le società controllate, pari a 4.688 migliaia di euro (6.360 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) a seguito dell'adesione al consolidato fiscale. Il decremento rispetto al precedente esercizio

si riferisce principalmente al minor debito derivante dal trasferimento degli imponibili fiscali dell'anno dalle società controllate. Tale voce include un importo pari a 133 migliaia di euro pari all' Ires di Gruppo dell'esercizio corrispondente alla quota di imponibile fiscale a cui non può essere data copertura con le perdite pregresse come previsto dal D.L. n. 98/2011.

Per una miglior comprensione si rimanda anche a quanto commentato alla nota 3, relativa alle imposte differite.

CONTO ECONOMICO

Altri ricavi (19)

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Riaddebiti vari a società controllate	190	167
Sopravvenienze attive e varie	81	5
Totale	271	172

Consumo di materie prime ed altri (20)

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Acquisto spazi pubblicitari	100	50
Totale	100	50

Questa voce comprende esclusivamente gli oneri di competenza relativi ad il contratto stipulato con Difesa Servizi S.p.A. per l'acquisizione di un servizio in appalto che la società si è aggiudicata nel corso dell'esercizio precedente.

Costi del lavoro (21)

La suddivisione della voce "costi del personale" risulta la seguente:

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Salari e stipendi	142	148
Oneri sociali	58	60
Trattamento di fine rapporto	13	13
Rimborsi spese	3	2
Altri costi	9	9
Totale	225	232

Di seguito si riporta l'**organico medio**:

	Anno 2014	Anno 2013
Dirigenti e impiegati	n. 3	3

Ammortamenti e perdita di valore delle immobilizzazioni (22)

Nell'esercizio in esame non sono stati effettuati ammortamenti e nessuna immobilizzazione è stata oggetto di svalutazione per perdita di valore.

Altri costi operativi (23)

La suddivisione dei costi operativi risulta la seguente:

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Costi commerciali	3	–
Costi redazionali	22	12
Costi generali	646	976
Costi industriali	4	4
Costi per godimento di beni di terzi	–	35
Altri costi	7	5
Totale	682	1.032

I costi generali includono, gli accantonamenti a fondi spese e rischi, i compensi agli amministratori ed ai sindaci, i compensi per consulenze esterne ed i costi per la revisione.

Proventi e (oneri) finanziari (24)**Proventi finanziari**

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Interessi attivi:		
- verso società controllate	23	1
- da istituti bancari	-	2
Differenze attive di cambio	-	99
Dividendi da controllate	-	4
Dividendi da altre società	-	-
Altri proventi finanziari	-	-
Totale proventi	23	106

Oneri finanziari

Interessi passivi:		
- verso società controllate	866	813
- verso istituti bancari	2.047	2.119
Differenze passive di cambio	122	-
Altri oneri finanziari	22	14
Totale oneri	3.057	2.946

PROVENTI (ONERI) FINANZIARI	3.034	(2.840)
------------------------------------	--------------	----------------

Tra gli oneri si registrano maggiori interessi passivi verso società controllate ed istituti di credito.

Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni (25)

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
<u>Svalutazioni e oneri da valutazione di partecipazioni</u>		
- Svalutazione di partecipazioni controllate	2.529	4.807
- Oneri da valutazione di altre imprese	-	-
<i>Totale svalutazioni di partecipazioni</i>	<i>2.529</i>	<i>4.807</i>
<u>Rivalutazioni di partecipazioni :</u>		
- di partecipazioni controllate	-	-
<i>Totale rivalutazioni di partecipazioni</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
Totale proventi (oneri) da valutazione delle partecipazioni	(2.529)	(4.807)

Le svalutazioni di partecipazioni in società controllate si riferiscono per 2.500 migliaia di euro alla controllata Poligrafici Editoriale S.p.A., al fine di recepire la perdita di valore evidenziata dal *test* di *impairment* approvato in data 23 marzo 2015, già ampiamente descritto nella nota 2 cui si rimanda, e per euro 29 mila all'adeguamento al *fair value* al 31 dicembre 2014 delle n. 192.805 azioni della società Poligrafici Printing S.p.A. detenute come attività finanziarie disponibili alla vendita.

Imposte correnti, differite e prepagate (26)

Tale voce risulta così composta:

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Imposte correnti:		
- IRES	-	-
- IRAP	-	-
Imposte differite passive:		
- IRES	(205)	-
- IRAP	-	-
Imposte differite attive:		
- IRES	-	-
- IRAP	-	-
Totale imposte:		
- IRES	-	-
- IRAP	-	-
Totale	(205)	-

Riconciliazione tra oneri fiscali effettivi e teorici

(in migliaia di euro)	Anno 2014		Anno 2013	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
Risultato prima delle imposte	(6.300)	-	(8.790)	-
Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	-	(1.732)	-	(2.417)
Costi non deducibili	5.493	1.510	7.829	2.153
Redditi non tassabili	-	-	(152)	(42)
Perdite con fiscalità non rilevata	62	17	1.113	306
Totale I.R.E.S. (aliquota 27,5%)		(205)		-

Dettaglio imposte differite e anticipate I.R.E.S.

(in migliaia di euro)	Anno 2014		Anno 2013	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
Imposte differite passive				
Variazioni extracontabili componenti positivi di reddito	-	-	-	-
Differenze temporanee tassabili esercizi successivi	-	-	-	-
Totale imposte differite passive	-	-	-	-
Imposte differite attive				
Differenze temporanee tassabili esercizi successivi	-	-	-	-
Perdite fiscali girate a consolidato fiscale	(745)	(205)	-	-
Totale imposte differite attive	-	(205)	-	-
Totale I.R.E.S.	-	(205)	-	-

Non sono stanziati nel bilancio della Società imposte differite o anticipate aventi rilevanza ai fini IRAP.

Gestione del rischio finanziario

Si rimanda alla relazione sulla gestione per quanto riguarda le attività svolte dalla Monrif S.p.A. per la gestione dei rischi.

Il Consiglio di Amministrazione

ALLEGATO A

DETTAGLIO DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

		Situazione al 31.12.2013			Acquisiti Alienazioni			Svalutaz. Rivalut.	Fondo Svalutazione		Situazione al 31.12.2014		
		Costo	Fondo Sval.	Netto	costo	costo	fondo		Perdite esercizio	Utilizzo	Costo	Fondo Svalut.	Netto
(in migliaia di euro)	% part.												
Partecipazioni													
<u>Imprese controllate:</u>													
Poligrafici Editoriale S.p.A.	62,02 %	102.532	(19.608)	82.924	-	-	-	(2.500)	-	-	102.532	(22.108)	80.424
EGA Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.	100	53.960	-	53.960	-	-	-	-	-	-	53.960	-	53.960
Monrif Net S.r.l.	43	258	-	258	-	-	-	-	-	-	258	-	258
Totale		156.750	(19.608)	137.142	-	-	-	-	-	-	156.750	(22.108)	134.642
<u>Altre Imprese:</u>													
Banca di Bologna		5	-	5	-	-	-	-	-	-	5	-	5
Banca Marche S.p.A.		4	-	4	-	-	-	-	-	-	4	-	4
CBEG		1	-	1	-	-	-	-	-	-	1	-	1
Totale		10	-	10	-	-	-	-	-	-	10	-	10
TOTALE		156.760	(19.608)	137.152	-	-	-	(2.500)	-	-	156.760	(22.108)	134.652





Deloitte & Touche S.p.A.
Piazza Malpighi, 4/2
40123 Bologna
Italia

Tel: +39 051 65811
Fax: +39 051 230874
www.deloitte.it

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO SEPARATO
AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39**

**Agli Azionisti della
Monrif S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio separato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico, del conto economico complessivo e delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della Monrif S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005 compete agli Amministratori della Monrif S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio separato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio separato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 7 aprile 2014.

3. A nostro giudizio, il bilancio separato della Monrif S.p.A. al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Monrif S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Monrif S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, con il bilancio consolidato, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio consolidato della Monrif S.p.A. al 31 dicembre 2014.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Domenico Farioli
Socio

Bologna, 3 aprile 2015



SINTESI DEI BILANCI DELLE PRINCIPALI SOCIETÀ CONTROLLATE CONSOLIDATE AL 31 DICEMBRE 2014

	CSP	GEP	PP (*)	EDIGI (*)	SPEED	SUP	PRE (*)	CAFI (*)	MNET (*)	NET DIGITAL LAB (*)	QPON (*)	PRONTO (*)	PE	EGA	EUCERA	FIOMES
Attività non correnti	24.404	21.347	17.407	48	1.818	455	20.309	6.263	3.111	3	51	28	155.987	45.942	19.297	25.002
Attività correnti	17.586	15.113	8.111	10.984	39.148	7.465	27.557	35	3.450	28	54	76	48.589	4.309	4.401	1.411
Totale attività	41.990	36.460	25.518	11.032	40.966	7.920	47.866	6.298	6.561	31	105	104	204.576	50.251	23.698	26.413
Patrimonio netto	19.490	(3.147)	18.232	10.178	9.002	2.478	39.028	5.643	377	13	51	55	55.246	34.418	16.721	6.354
Passività non correnti	9.632	13.646	3.147	82	2.119	2.156	1.515	-	241	-	-	-	39.035	3.473	6.575	19.109
Passività correnti	12.868	25.961	4.139	772	29.845	3.286	7.323	655	5.943	18	54	49	110.295	12.360	402	950
Totale passività e patrimonio netto	41.990	36.460	25.518	11.032	40.966	7.920	47.866	6.298	6.561	31	105	104	204.576	50.251	23.698	26.413
Ricavi	30.338	25.578	-	-	48.780	1.303	-	-	5.325	8	-	77	135.602	18.016	961	949
Altri ricavi	746	1.728	2	1.365	2.870	10.023	23.366	79	518	7	-	-	7.084	1.042	-	212
Ricavi netti	31.084	27.306	2	1.365	51.650	11.326	23.366	79	5.843	15	-	77	142.686	19.058	961	1.161
Costi operativi	26.834	34.056	897	98	54.596	11.200	5.691	362	5.687	16	32	190	146.697	18.673	938	600
Risultato operativo	4.250	(6.750)	(895)	1.267	(2.946)	126	17.675	(283)	156	(1)	(32)	(113)	(4.011)	385	23	561
Proventi ed (oneri) finanziari	(137)	(1.112)	1.491	494	(324)	137	11	(19)	(20)	(1)	-	-	(2.328)	(354)	(274)	(2)
Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni	-	-	(10.230)	-	-	-	(112)	-	-	-	-	-	(4.000)	-	-	-
Utile (perdita) prima delle imposte	4.113	(7.862)	(9.634)	1.761	(3.270)	263	17.574	(302)	136	(2)	(32)	(113)	(10.339)	31	(251)	559
Imposte sul reddito e differite	1.490	(1.994)	(175)	533	(770)	191	5.741	(81)	23	-	-	(19)	(413)	256	(18)	226
Utile (perdita) di periodo	2.623	(5.868)	(9.459)	1.228	(2.500)	72	11.833	(221)	113	(2)	(32)	(94)	(9.926)	(225)	(233)	333

(*) I bilanci delle società obbligate alla redazione secondo la normativa del C.C. sono stati riclassificati.

RIASSUNTO DELLE DELIBERAZIONI DELL'ASSEMBLEA

L'assemblea ordinaria degli Azionisti nella riunione del 29 aprile 2015 ha deliberato:

- di approvare il bilancio chiuso al 31 dicembre 2014 così come proposto dal Consiglio di Amministrazione;
- di approvare la sezione prima della Relazione sulla remunerazione, come è stata predisposta dal Consiglio di Amministrazione del 23 marzo 2015;
- di attribuire gli emolumenti spettanti al Consiglio di Amministrazione per l'esercizio 2015;
- di nominare il dott. Andrea Ceccherini nuovo Consigliere di Amministrazione.



OWNER

Impaginazione e stampa:
Grafiche BIME s.r.l.

3) Attrezzature industriali e commerciali	0	1.607
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	0	0
Totale	17.000.000	18.722.954
III Immobilizzazioni finanziarie:		
1) Partecipazioni in:		
a) imprese controllate	0	0
1) Partecipazioni in:		
b) imprese collegate	0	0
2) Crediti:		
d) verso altri	0	0
Totale	0	0
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)	17.006.963	18.732.709
C) ATTIVO CIRCOLANTE		
I Rimanenze:		
1) Materie prime, sussidiarie e di consumo	0	0
Totale	0	0
II Crediti		
1) Verso clienti:		
- esigibili entro l'esercizio successivo	201	109
3) Verso collegate		
- esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
4) Verso controllanti:		
- esigibili entro l'esercizio successivo	4.272.093	4.399.729
bis) Crediti tributari		
- esigibili entro l'esercizio successivo	0	0

ter) Imposte anticipate		
- esigibili entro l'esercizio successivo	330.736	0
5) Verso altri:		
- esigibili entro l'esercizio successivo	116	116
Totale	4.603.146	4.399.954
III Attività finanziarie che non costituiscono		
immobilizzazioni	0	0
IV Disponibilità liquide:		
1) Depositi bancari e postali	35.326	21.926
3) Denaro e valori in cassa	0	3
Totale	35.326	21.929
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)	4.638.472	4.421.883
D) RATEI E RISCONTI	6.774	3.247
TOTALE ATTIVO	21.652.209	23.157.839
STATO PATRIMONIALE	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
PASSIVO		
A) PATRIMONIO NETTO:		
I Capitale	18.060.000	18.060.000
II Riserva da sovrapprezzo delle azioni	0	0
III Riserva di rivalutazione	0	0
IV Riserva legale	94.127	94.127
V Riserva per azioni proprie in portafoglio	0	0
VI Riserve statutarie	0	0
VII Altre riserve	0	0
VIII Utili e (perdite) a nuovo	(1.618.576)	(1.433.293)

IX Utile (perdita) dell'esercizio	(985.245)	(185.283)
TOTALE PATRIMONIO NETTO A)	15.550.306	16.535.551
B) FONDI PER RISCHI ED ONERI		
1) fondo di quiescenza	0	0
2) Per imposte	0	0
3) Per rischi	0	0
TOTALE FONDI PER RISCHI ED ONERI B)	0	0
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	0	0
D) DEBITI		
4) Debiti verso banche:		
- esigibili entro l'esercizio successivo	561.779	529.017
- esigibili oltre l'esercizio successivo	5.484.517	6.046.296
6) Acconti		
- esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
7) Debiti verso fornitori		
- esigibili entro l'esercizio successivo	8.421	19.521
8) Debiti rappresentati da titoli di credito		
- esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
10) Debiti verso collegate		
- esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
11) Debiti verso controllanti		
- esigibili entro l'esercizio successivo	42.435	24.538
12) Debiti tributari		
- esigibili entro l'esercizio successivo	2.247	1.941

13) Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale		
- esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
14) Altri debiti		
- esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
TOTALE DEBITI D)	6.099.399	6.621.313
E) RATEI E RISCOINTI	2.504	975
TOTALE PASSIVO	21.652.209	23.157.839
CONTI D'ORDINE		
Altri conti d'ordine:		
Altri impegni	0	0
Fidejussioni prestate da terzi nel nostro interesse	0	0
Fidejussioni prestate da terzi a nostro favore	0	0
TOTALE CONTI D'ORDINE	0	0
CONTO ECONOMICO	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
A) VALORE DELLA PRODUZIONE:		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	964.586	961.416
5) Altri ricavi e proventi	3.551	0
TOTALE	968.137	961.416
B) COSTI DELLA PRODUZIONE:		
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	0	6.978
7) Per servizi	25.859	45.873
8) Per godimento di beni di terzi	0	0
9) Per il personale:		

a) salari e stipendi	0	0
b) oneri sociali	0	0
c) trattamento di fine rapporto	0	0
d) altri costi	0	0
10) Ammortamenti e svalutazioni:		
a) ammortamento immobilizzazioni immateriali	2.793	2.793
b) ammortamento immobilizzazioni materiali	537.522	561.227
c) Altre svalutazioni delle immobilizzazioni mater. ed immateriali	1.185.432	0
	0	0
11) Variazioni delle rimanenze di materie prime sussidiarie, di consumo e merci	0	0
12) Accantonamenti per rischi	0	0
14) Oneri diversi di gestione	248.974	248.929
TOTALE	2.000.580	865.800
DIFFERENZA TRA IL VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE (A - B)	(1.032.443)	95.616
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
15) Proventi da partecipazioni		
a) da controllate e/o collegate	0	0
16) Altri proventi finanziari:		
a) da crediti delle immobilizzazioni	0	0
d) proventi diversi dai precedenti:		
- da imprese collegate	0	0
- diverse	142.741	142.783
17) Interessi e altri oneri finanziari:		

- da imprese collegate	0	0
- diverse	393.348	416.715
TOTALE PROVENTI E ONERI (16 - 17)	(250.607)	(273.932)
D) RETTIFICHE DI VALORE		
DI ATTIVITA' FINANZIARIE:		
18) Rivalutazioni		
a) di partecipazioni	0	0
19) Svalutazioni:		
a) di partecipazioni	0	0
TOTALE DELLE RETTIFICHE (18 - 19)	0	0
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(1.283.050)	(178.316)
22) Imposte sul reddito dell'esercizio		
a) imposte correnti	32.931	12.005
b) imposte differite (anticipate)	(330.736)	(5.038)
26) UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(985.245)	(185.283)

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2016

Criteri di formazione del bilancio e criteri di valutazione

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 è stato redatto in conformità alla normativa del Codice Civile, così come modificata dal D. Lgs. 139/2015 (il "Decreto"), interpretata ed intergata dai principi contabili italiani emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità ("OIC") in vigore dai bilanci con esercizio avente inizio a partire dal primo gennaio 2016. In merito si precisa che nel corso del 2016 sono stati modificati e aggiornati molteplici principi contabili nell'ambito del processo di revisione avviato dall'OIC a seguito dell'avvenuto recepimento nella normativa nazionale, tramite il Decreto, della Direttiva 2013/34/UE (c.d. "Direttiva Accounting").

Di seguito si elencano i principi in vigore che sono stati oggetto di revisione o che sono stati introdotti ex-novo da parte dell'OIC e che risultano applicabili al presente bilancio:

Titolo		Titolo	
	Svalutazioni per perdite durevoli di		
OIC 9	valore delle imm.ni materiali e immateriali	OIC 19	Debiti
OIC 12	Composizione e schemi di bilancio	OIC 24	Immobilizzazioni immateriali
OIC 14	Disponibilità liquide	OIC 25	Imposte sul reddito
OIC 15	Crediti	OIC 28	Patrimonio netto
OIC 16	Immobilizzazioni materiali	OIC 29	Cambiamenti di principi, di stime, correzione di errori, ...
OIC 19	Debiti		



Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 Dicembre 2016, di cui la presente nota integrativa costituisce parte integrante, è stato redatto in conformità alle disposizioni degli articoli 2423 e seguenti del Codice Civile e successive modificazioni inclusa la riclassifica comprendente l'eliminazione della voce "E" oneri e proventi straordinari.

Il bilancio, ai sensi del comma 5 dell'art. 2423 del Codice Civile, è stato redatto in unità di Euro senza decimali. La tecnica adottata è quella dell'arrotondamento matematico all'unità superiore od inferiore.

Anche la presente nota integrativa, come pure consentito dal comma 5 dell'art. 2423 del C.C., è stata redatta in unità di Euro. Si fa presente che eventuali differenze che si dovessero riscontrare in termini di unità di Euro nelle tabelle esposte sono da considerarsi quale conseguenza dell'arrotondamento all'unità di euro dei valori contabili.

I criteri di valutazione adottati non hanno subito modifiche rispetto a quelli utilizzati per la redazione del bilancio del precedente esercizio e si ispirano ai criteri generali di prudenza e competenza nella prospettiva della continuità dell'attività.

Ai fini delle appostazioni contabili è stata data prevalenza alla sostanza economica delle operazioni piuttosto che al loro aspetto formale.

Si è tenuto conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio resesi note dopo la chiusura dello stesso ma prima della redazione del bilancio.

Non si sono verificati casi eccezionali che abbiano reso necessario il ricorso a deroghe di cui all'art. 2423 , 4° comma del Codice Civile.

Al fine di fornire un ulteriore elemento informativo, i dati del bilancio d'esercizio vengono riesposti in prospetti di riclassificazione, senza peraltro modificare il patrimonio netto e il risultato dell'esercizio, come risultano dalle tavole allegate alla presente nota integrativa.

"A) Analisi della struttura patrimoniale",



“B) Analisi dei risultati reddituali”,

“C) Rendiconto finanziario”.

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Costi di impianto e di ampliamento:

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

Diritti di brevetto industriale e dell'ingegno:

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

Concessioni, licenze marchi e diritti simili:

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

Altre immobilizzazioni immateriali:

Le attività immateriali sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate in quote costanti lungo la loro vita utile stimata, se possiedono una vita utile finita. La vita utile viene riesaminata con periodicità ed eventuali cambiamenti sono apportati con applicazione prospettica.

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione.

Il costo viene rettificato in aumento solo in conformità a specifiche leggi nazionali che ne permettano la rivalutazione.

Gli ammortamenti sono calcolati a quote costanti con riferimento al costo, eventualmente rivalutato, sulla base di aliquote ritenute rappresentative della vita utile residua dei beni.

La Società, in applicazione dei principi contabili OIC n° 16 e 29, nell'esercizio 2008 ha modificato il criterio di stima dell'immobile di proprietà sito in Assago (MI) ove viene gestito il Royal Garden Hotel.

Più precisamente con decorrenza dal suddetto periodo un'attenta analisi dell'ufficio tecnico



della capogruppo e la perizia redatta dalla REAL ESTATE ADVISORY GROUP S.p.A. hanno portato a stimare in 45 anni la vita utile dell'immobile e della sua residua possibilità di utilizzazione economica nello specifico ambito aziendale.

Dal 2008 pertanto il piano di ammortamento dell'immobile stesso ha formato oggetto di modifica con applicazione di aliquote distinte per anno di sua formazione.

Le aliquote di ammortamento riferite ai vari beni indicati in rubrica (immobilizzazioni materiali) per l'anno 2016 sono le seguenti:

- Fabbricato (ad uso albergo)	dal 1,87 % al 2,22 %
- Costruzioni leggere	10 %
- Impianti generici	8 %
- Attrezzatura	25 %
- Impianti specifici.	12 %
- Macchine ufficio elettroniche	20 %
- Automezzi	25 %
- Mobili e arredi	10%

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata.

Se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario, rettificato dei soli ammortamenti.

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.

Al fine di allineare il valore contabile dell'intero complesso alberghiero al valore risultante dalla più recente perizia effettuata dalla REAG – Real Estate Advisory Group che ha determinato un valore del complesso alberghiero al 31 dicembre 2016 pari ad Euro



17.000.000.= si è svalutato, nell'esercizio 2016, l'intero complesso alberghiero per un importo pari ad Euro 1.185.432=.

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Non sono presenti valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

RIMANENZE MATERIE PRIME, SUSSIDIARIE E DI CONSUMO

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

CREDITI

I crediti originati da ricavi per operazioni di vendita di beni o prestazione di servizi sono rilevati nell'attivo circolante in base al principio della competenza quando si verificano le condizioni per il riconoscimento dei relativi ricavi.

I crediti che si originano per ragioni differenti sono iscritti se sussiste "titolo" al credito e dunque quando essi rappresentano effettivamente un'obbligazione di terzi verso l'impresa; se di natura finanziaria sono classificati tra le immobilizzazioni finanziarie, con indicazione della quota esigibile entro l'esercizio successivo).

I crediti commerciali sono iscritti al presumibile valore di realizzo tenendo conto della stima di perdite su crediti di dubbia esigibilità mediante lo stanziamento di un apposito fondo svalutazione crediti.

Tutti gli altri crediti sono contabilizzati al valore nominale.

DISPONIBILITA' LIQUIDE

I depositi bancari, i depositi postali e gli assegni (di conto corrente, circolari e assimilati) sono valutati secondo il principio generale del presumibile valore di realizzo che coincide col valore nominale in assenza di situazioni di difficile esigibilità.

Il denaro ed i valori bollati in cassa sono valutati al valore nominale..

RATEI E RISCONTI ATTIVI E PASSIVI



Sono iscritte in tali voci le quote di costi e proventi, comuni a due o più esercizi, secondo il criterio della competenza economica e temporale. In base a tale criterio, la rilevazione di un rateo o di un risconto avviene quando sussistono le seguenti condizioni:

- il contratto inizia in un esercizio e termina in uno successivo;
- il corrispettivo delle prestazioni è contrattualmente dovuto in via anticipata o posticipata rispetto a prestazioni comuni a due o più esercizi consecutivi;
- l'entità dei ratei e risconti varia con il trascorrere del tempo.

Non sono inclusi tra i ratei ed i risconti i proventi e gli oneri la cui competenza è maturata per intero nell'esercizio cui si riferisce il bilancio o in quelli successivi.

Alla fine di ciascun esercizio si verifica se le condizioni che hanno determinato la rilevazione iniziale del rateo o del risconto siano ancora rispettate; se necessario, sono apportate le necessarie rettifiche di valore. Tale valutazione tiene conto non solo del trascorrere del tempo ma anche dell'eventuale recuperabilità dell'importo iscritto in

bilancioPATRIMONIO NETTO

Il capitale sociale rappresenta il valore nominale delle Azioni possedute dai soci.

Le riserve sono iscritte in bilancio al loro valore nominale.

FONDI PER RISCHI ED ONERI

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO LAVORO SUBORDINATO

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

DEBITI

I debiti originati da acquisizioni di beni sono iscritti nello stato Patrimoniale quando rischi, oneri e benefici significativi connessi alla proprietà sono stati trasferiti sotto il



profilo sostanziale. I debiti relativi a servizi sono rilevati quando i servizi sono stati resi, ossia la prestazione è stata effettuata.

I debiti finanziari sorti per operazioni di finanziamento e i debiti sorti per ragioni diverse dall'acquisizione di beni e servizi sono rilevati quando esiste l'obbligazione dell'impresa verso la controparte, individuata sulla base delle norme legali e contrattuali.

Nella voce acconti sono invece accolti gli anticipi ricevuti da clienti per forniture di beni o servizi non ancora effettuate.

IMPOSTE

Le imposte sul reddito dell'esercizio sono iscritte fra i debiti tributari limitatamente all'Irap in quanto per ciò che concerne l'Ires e l'Imposta sul valore Aggiunto gli importi corrispondenti sono indicati nella voce debiti e/o crediti verso, rispettivamente, la controllante E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l. e la Capogruppo Monrif S.p.A. avendo la società aderito rispettivamente alle cosiddette opzioni "Consolidato Fiscale Nazionale" e "Iva di Gruppo".

Le imposte correnti sul reddito sono stanziare sulla base di previsioni realistiche degli oneri fiscali risultanti dall'applicazione della normativa fiscale vigente.

Le imposte differite e anticipate, qualora presenti, sono determinate sulle differenze temporanee tra il valore attribuito alle attività e passività secondo criteri civilistici ed il valore attribuito alla stesse attività o passività ai fini fiscali. Le attività derivanti da imposte anticipate non sono rilevate, nel rispetto del principio della prudenza, qualora non sussista la ragionevole certezza dell'esistenza, negli esercizi in cui si riverteranno le relative differenze temporanee, di un reddito imponibile superiore all'ammontare delle differenze che saranno annullate.

CONTI D'ORDINE

I rischi per i quali la manifestazione di una passività è probabile sono descritti nelle note esplicative e accantonati in bilancio, secondo criteri di congruità, nei fondi rischi. Non si tiene

conto dei rischi di natura remota.

ALTRE INFORMAZIONI

Comparazione dei valori

Come commentato in premessa, il Bilancio è stato redatto secondo le strutture di Stato Patrimoniale e di Conto Economico previste dagli articoli 2424 e segg. del Codice Civile sia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 sia per quello di raffronto al 31 dicembre 2015.

ADATTAMENTO DEL BILANCIO CON L'ESERCIZIO PRECEDENTE

Le voci del bilancio d'esercizio in esame sono perfettamente comparabili con le voci del bilancio dell'esercizio precedente.

Nel bilancio vengono comparati gli importi degli esercizi 2016 con quelli del 2015.

Gli schemi di bilancio recepiscono le modifiche introdotte dal D. Lgs. n° 6 del 2005.

ANALISI DELLE SINGOLE VOCI DI

STATO PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO.

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Le movimentazioni intervenute in tale voce sono riassunte nel prospetto di dettaglio (n.1) allegato alla presente Nota e parte integrante di questa.

Il valore iscritto in bilancio pari ad Euro 6.963= presenta un decremento rispetto al precedente esercizio di Euro 2.792= pari alla quota annua di ammortamento. Tale voce è costituita dalla capitalizzazione degli oneri pluriennali sostenuti per l'accensione, nel 2007, di un mutuo ipotecario presso l'ex Banco di Sicilia, attuale Banca Popolare di Milano, per un importo pari ad Euro 10.000.000= di durata originaria pari ad anni 12 poi portato a 16 con rate semestrali a tasso fisso pari al 5,10% poi ridefinito al 6,10% nell'anno 2012 in seguito all'allungamento di 3 anni ottenuto in conseguenza della normativa vigente. Il mutuo fu erogato dietro garanzia ipotecaria di primo grado per l'importo di Euro 15.000.000= sull'immobile di proprietà, contratto al fine di finanziare contestualmente i lavori in corso presso il fabbricato di proprietà.



Lo stesso mutuo è stato oggetto di una Convenzione Interbancaria sottoscritta nel mese di marzo 2014 con gli istituti di credito erogatori di finanziamenti verso il gruppo Monrif di cui la società è parte. Detta Convenzione ha previsto, in costanza di tasso di interesse, una nuova moratoria della restituzione delle quote capitali che si è protratta sino al 30 giugno 2015 incluso ed il mantenimento per un triennio degli affidamenti concessi dal settore creditizio alle società del gruppo. Infine, considerate le performance del Gruppo, le cessioni immobiliari effettuate ed il trend di riduzione dei tassi di interesse sul mercato, in data 24 marzo 2016 è stata siglata una ulteriore revisione della Convenzione che ha determinato la riduzione dello spread applicato oltre che il mantenimento delle linee per cassa e per firma fino al 31 dicembre 2017. In data 29 marzo 2017 E.G.A. e la sua controllante Monrif S.p.A. hanno sottoscritto con i principali istituti di finanziatori un ulteriore accordo modificativo della “Convenzione” bancaria del 17 marzo 2014. In particolare la durata della “Convenzione” bancaria è stata prorogata sino al 30 giugno 2020 ed inoltre, in considerazione delle *Performance* realizzate e del *trend* di riduzione dei tassi di interesse sul mercato, la Controllante Monrif S.p.A. ha ottenuto una riduzione di 75 *basis point* dello *spread* applicato sulle linee per cassa (divenuto pertanto pari a 330 *basis point*).

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le movimentazioni intervenute in tale voce sono riassunte nel prospetto di dettaglio (n.1A) allegato alla presente Nota della quale costituisce parte integrante.

Il valore iscritto in Bilancio è pari ad Euro 17.000.000= e presenta un decremento rispetto al precedente esercizio di Euro 1.722.954=, pari alla quota di ammortamento imputabile all'esercizio per Euro 537.522=, oltre che alla svalutazione del complesso alberghiero per Euro 1.185.432=.

Si precisa che, in applicazione al principio contabile OIC 16, paragrafo 52, il valore della voce terreni e fabbricati, pari a complessivi Euro 16.955.379=, include il valore del sottostante terreno, determinato in un valore pari ad Euro 3.041.000=.



Si segnala inoltre che nel corso dell' esercizio 2008, la Real Estate Advisory Group S.p.A., su mandato della controllante Monrif S.p.A. ha effettuato una valutazione dell'immobile sito in Assago (MI) determinando una vita utile pari ad anni 45: ciò ha comportato, come già riferito in precedenza, una variazione delle aliquote di ammortamento del fabbricato distinte per i vari anni di formazione;

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

RIMANENZE

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

CREDITI (dell'attivo circolante)

Ammontano ad Euro 4.603.146= con un incremento, rispetto al precedente esercizio di Euro 203.192=. Tale incremento deriva principalmente dalla seguente somma algebrica: aumento di crediti per imposte anticipate per Euro 330.736= e contestuale modesto incremento di crediti commerciali verso clienti per Euro 92=, parzialmente compensati da una diminuzione dei crediti commerciali verso la controllante E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l per Euro 127.636=. Per la composizione e la movimentazione di tale voce si rimanda al prospetto di dettaglio (n.2) allegato alla presente Nota e parte integrante di questa.

ATTIVITA' FINANZIARIE NON IMMOBILIZZATE

Al 31 dicembre 2016 non risulta alcuna forma di investimento in attività finanziarie non immobilizzate.

DISPONIBILITA' LIQUIDE

Le disponibilità liquide rilevano i saldi di fine esercizio dei depositi bancari e postali ed ammontano ad Euro 35.326= con un incremento di Euro 13.397= rispetto al precedente esercizio, tale decremento è da attribuirsi principalmente ad una diversa tempistica nel saldo delle fatture commerciali infragruppo. Il valore del denaro e valori di cassa, compresi gli

assegni è pari a zero. La composizione di tali voci è esposta nel seguente prospetto:

	Euro
Depositi c/c bancari	35.326
Denaro e Valori in Cassa Sede	<u>0</u>
Totale al 31 dicembre 2016	35.326

RATEI E RISCONTI ATTIVI

Il valore iscritto in Bilancio è pari ad Euro 6.774= e presenta un incremento rispetto al precedente esercizio di Euro 3.527=; si riferiscono per l'intero importo ad imposte di registro su contratti di affitto sostenuti nell'anno in esame ma parzialmente di competenza del futuro esercizio.

I ratei e risconti risultano così formati:	Euro
<u>Ratei attivi</u>	0
<u>Risconti attivi:</u>	
- Canoni e Costi diversi anticipati	<u>6.774</u>
Totale Ratei e Risconti al 31-12-2016	6.774

PATRIMONIO NETTO

In ossequio a quanto disposto dall'art. 2427 punto 7 bis il patrimonio netto della Società alla

chiusura dell'esercizio è così composto:	Euro
Capitale Sociale	18.060.000
Riserva Legale	94.127
Utile e (Perdite) a nuovo	(1.618.576)
<i>Utile (Perdita) dell'esercizio</i>	<u>(985.245)</u>
	15.550.306

Ogni singola posta del patrimonio netto ha registrato le seguenti movimentazioni:

Capitale Sociale: Euro



Saldo all'inizio dell'esercizio	18.060.000
---------------------------------	------------

- Incrementi / Decrementi:	<u>0</u>
----------------------------	----------

Saldo al 31-12-2016	18.060.000
---------------------	------------

Riserva Legale:

Saldo all'inizio dell'esercizio	94.127
---------------------------------	--------

- Incrementi / Decrementi:	
per destinazione utile esercizio	<u>0</u>

Saldo al 31-12-2016	94.127
---------------------	--------

Utili (Perdite) a nuovo:

Saldo all'inizio dell'esercizio	(1.433.293)
---------------------------------	-------------

- Decrementi:	
riporto a nuovo perdita esercizio 2015	<u>(185.283)</u>

Saldo al 31-12-2016	(1.618.576)
---------------------	-------------

A completezza di quanto disposto nell'art 2427 comma 1, n. 7bis) C.C. si specifica quanto

segue: l'ultimo triennio 2014-2016 non evidenzia alcun utilizzo di riserve di patrimonio netto.

FONDI RISCHI E ONERI

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

DEBITI

Il valore complessivo iscritto in Bilancio è pari ad Euro 6.099.399= e presenta un decremento rispetto al precedente esercizio di Euro 521.914=. La variazione è da attribuire principalmente al decremento dei debiti verso banche per Euro 529.017= e dalla diminuzione dei debiti verso fornitori per Euro 11.100=, parzialmente compensati dall'incremento dei debiti verso controllanti per Euro 17.897= e dall'incremento di debiti tributari per Euro 306=. Si precisa



che gli affidamenti lordi concessi dal sistema bancario al 31 dicembre 2016 sono pari a Euro 50.000=.

L'esposizione bancaria è rappresentata esclusivamente dalla quota residua del mutuo ipotecario in essere con Banca Popolare di Milano, che come di seguito esposto è stato assoggettato a una convenzione interbancaria che ne ha sospeso la restituzione delle quote capitali sino al 30/06/2015. Come già accennato precedentemente lo stesso mutuo è stato oggetto e parte integrante di una Convenzione Interbancaria sottoscritta nel mese di marzo 2014 con gli istituti di credito erogatori di finanziamenti verso il gruppo Monrif di cui la società è parte. Detta Convenzione ha previsto, in costanza di tasso di interesse, una nuova moratoria della restituzione delle quote capitali che si è protratta sino al 30 giugno 2015 incluso, e il mantenimento per un triennio degli affidamenti concessi dal settore creditizio alle società del gruppo. In data 29 marzo 2017 E.G.A. e la sua controllante Monrif S.p.A. hanno sottoscritto con i principali istituti di finanziatori un ulteriore accordo modificativo della "Convenzione" bancaria del 17 marzo 2014. In particolare la durata della "Convenzione" bancaria è stata prorogata sino al 30 giugno 2020 ed inoltre, in considerazione delle *Performance* realizzate e del *trend* di riduzione dei tassi di interesse sul mercato, la Controllante Monrif S.p.A. ha ottenuto una riduzione di 75 *basis point* dello *spread* applicato sulle linee per cassa (divenuto pertanto pari a 330 *basis point*).

A far data dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, non concorrono alla formazione del saldo dei debiti tributari i debiti IVA ed i debiti Ires in quanto la società aderisce, in qualità di controllata, rispettivamente sia alla così detta "Iva di Gruppo" che al "Consolidato Ires Fiscale Nazionale", e pertanto debiti e crediti di questa natura sono riflessi fra i debiti e crediti nei confronti delle controllanti Monrif S.p.A. per l'Imposta sul valore aggiunto ed E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l. per l'Ires avente in questo caso funzione di "Sub Consolidataria".

Il dettaglio e le relative movimentazioni intervenute nella voce "debiti" sono riassunte nel



prospetto di dettaglio (n.3) allegato alla presente Nota e parte integrante di essa.

RATEI E RISCONTI PASSIVI

Il valore iscritto in Bilancio è pari ad Euro 2.504 e presenta un incremento rispetto al precedente di Euro 1.529=.

La composizione si riassume come segue:

<u>Ratei passivi:</u>	Euro
- Oneri diversi di competenza	<u>2.504</u>
Totale Ratei e Risconti al 31 dicembre 2016	2.504

CONTI D'ORDINE

Non rilevano conti d'ordine nel presente bilancio

VALORE DELLA PRODUZIONE

Tale aggregato del conto economico riporta un saldo finale di Euro 968.137= con un incremento rispetto al precedente esercizio di Euro 6.721=. La voce altri ricavi e proventi evidenzia un saldo pari a 3.551=, mentre nell'esercizio precedente il saldo riportato era pari a 0.

L'analisi delle singole voci che compongono il valore della produzione può essere così rappresentata:

	<u>31-12-2016</u>	<u>31-12-2015</u>	<u>Variazioni</u>
<u>a) Ricavi delle vendite e delle prestazioni:</u>			Euro
Proventi immobiliari	964.472	961.373	3.099
Prestazioni diverse	114	43	71
Abbuoni e sconti	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(0)</u>
	964.586	961.416	3.170
<u>b) Altri Ricavi e Proventi:</u>			
Sopravv. e plusval.attive ordinarie	<u>3.551</u>	<u>0</u>	<u>3.551</u>

Totale valore della produzione	968.137	961.416	6.721
--------------------------------	---------	---------	-------

COSTI DELLA PRODUZIONE

Tale voce di conto economico riporta un saldo finale di Euro 2.000.580= con un incremento rispetto al precedente esercizio di Euro 1.134.780=. Analizzando le singole voci di composizione dei costi della produzione possiamo rilevare:

I costi per materie prime e prodotti finiti diminuiscono di Euro	(6.978)
I costi per servizi si decrementano di Euro	(20.014)
Ammortamenti e svalutazioni aumentano di Euro	1.161.727
Gli oneri diversi di gestione aumentano di Euro	45

La composizione e movimentazione dei costi della produzione sono riportate nel prospetto di dettaglio (n.4) allegato alla presente Nota e parte integrante di questa.

PROVENTI E ONERI FINANZIARI

Tale voce di conto economico riporta un saldo finale di Euro (250.607)= che rappresenta la risultanza algebrica fra Proventi Finanziari per Euro 142.741= ed Oneri Finanziari per Euro (393.348)=.

La composizione e la movimentazione risultano evidenziate nel seguente prospetto:

	<u>31dicembre 2016</u>	<u>31dicembre 2015</u>	<u>Variazioni</u>
<u>PROVENTI FINANZIARI</u>			Euro
<u>Altri proventi finanziari</u>			
- interessi su crediti v/so control.ti	142.740	142.740	0
- su crediti bancari e verso altri	1	43	(42)
- Totale Proventi Finanziari	142.741	142.783	(42)
<u>ONERI FINANZIARI</u>			
- interessi passivi v/banche	(200)	(200)	0
- interessi su mutui ipotecari	(393.148)	(416.515)	23.367

Totale Oneri Finanziari	<u>(393.348)</u>	<u>(416.715)</u>	<u>23.367</u>
Totale Proventi e Oneri Finanziari	<u>(250.607)</u>	<u>(273.932)</u>	<u>23.325</u>

RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Non sono state effettuate rettifiche.

PROVENTI E ONERI STRAORDINARI

Si tratta di proventi e oneri che non rientrano nella gestione caratteristica dell'impresa.

Tale voce di conto economico riporta un saldo pari a 0 come anche nell'esercizio precedente.

IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO

Evidenzia un saldo negativo di Euro 297.805= che risulta così formato:

a) <u>Imposte correnti:</u>	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
- Accantonamento imposte dell'esercizio	32.931	12.005
b) <u>Imposte differite (anticipate)</u>		
- Per imposte anticipate	<u>(330.736)</u>	<u>(5.038)</u>
	(297.805)	6.967

RICONCILIAZIONE ONERE FISCALE

	Importo	IRES (27,50%)	Importo	IRAP (3,90%)
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE			(1.032.443)	
RISULTATI PRIMA DELLE IMPOSTE	(1.283.049)			
IRES TEORICA		(352.838)		
IRAP TEORICA				(40.265)
VARIAZIONI PERMANENTI IN AUMENTO	170.250	46.818	212.448	8.285
VARIAZIONI PERMAN. IN DIMINUZIONE	(4.708)	275		
VARIAZIONI TEMPORANEE IN AUMENTO	1.185.432	325.994	1.185.432	46.232

VARIAZIONI TEMPORANEE IN DIMINUZ.		
<u>REDDITO IMPONIBILE</u>	<u>67.925</u>	<u>365.437</u>
IMPOSTE CORRENTI	18.679	14.252
IMPOSTE DIFFERITE	(284.504)	(46.232)

**PROSPETTO DELLE RIVALUTAZIONI DELLE IMMOBILIZZAZIONI
IMMATERIALI, MATERIALI E FINANZIARIE**

Non è stata effettuata alcuna rivalutazione sulle immobilizzazioni.

ALTRE INFORMAZIONI

Ai sensi e per gli effetti dell'Art. 2497 bis, 4° comma, C.C. si riporta di seguito un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio redatto secondo i principi IAS/IFRS della E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l. che esercita direzione e coordinamento nei confronti di EUCERA S.r.l..

STATO PATRIMONIALE 31-12-2015

ATTIVO: (Migliaia di Euro)

Attività non correnti	32.511
Attività correnti	7.151
Totale attivo	39.662

PASSIVO:

Patrimonio Netto	24.170
Passività non correnti	6.091
Passività correnti	9.401
Totale Passivo	39.662

CONTO ECONOMICO

Totale componenti positivi di reddito	16.771
--	--------

Costi della produzione	(15.544)
Proventi ed oneri Finanziari	(312)
Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni	0
Imposte sul reddito dell'esercizio	439
Risultato netto delle attività dimesse o destinate alla dismissione	1.846
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	2.322

Numero dei dipendenti ripartito per categorie.

La società non ha dipendenti.

Ammontare del costo dei compensi spettanti agli amministratori ed alla società di revisione:

- Amministratori n.1 Euro 0
- Società di Revisione EY S.p.A. Euro 8.426 per la revisione del Bilancio al 31/12/2016
comprensivo del contributo Consob, verifiche trimestrali e degli altri addebiti correlati.

Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio

Nel corso dei primi mesi del 2017 la gestione ordinaria è proseguita normalmente.

Ricordiamo che Eucera S.r.l. ha sottoscritto una convenzione interbancaria in data 17 marzo 2014 unitamente alle altre società del Gruppo Monrif di cui la stessa fa parte. Il Gruppo Monrif in considerazione dell'attuale andamento del mercato, ha, da un lato, riconsiderato il proprio piano industriale e le modalità di attuazione del medesimo, valutando altresì la possibilità di procedere a dismettere taluni asset, e, dall'altro lato, anche alla luce dei propri fabbisogni finanziari, riesaminato la propria situazione finanziaria, anche in un'ottica di razionalizzazione e riequilibrio della stessa. In tale contesto, il Gruppo ha conferito mandato ad un advisor finanziario, per l'assistenza nell'elaborazione e nella definizione delle modalità di attuazione di un nuovo piano industriale e finanziario per il periodo 2014-2017, approvato dal



Consiglio di Amministrazione della Monrif S.p.A. in data 29 luglio 2013 (il "Piano"), allo scopo di riequilibrare l'attuale esposizione debitoria del Gruppo. A partire dal primo semestre 2013, la Direzione del Gruppo ha intrapreso un dialogo con i principali finanziatori (i "Creditori Finanziari") atto alla ridefinizione delle principali condizioni del proprio indebitamento. Già dal mese di luglio 2013 il Gruppo e i Creditori Finanziari, assistiti dai rispettivi consulenti, hanno avviato la definizione di un accordo di standstill che è divenuto efficace in data 24 settembre 2013 (sottoscritto per adesione dai Creditori Finanziari), con durata fino al 28 ottobre 2013, e che prevedeva: (i) la sospensione temporanea del pagamento delle rate relative alle linee a medio-lungo termine e dei canoni di leasing scaduti e in scadenza, (ii) la sospensione dell'esercizio dei diritti e rimedi attribuiti ai Creditori Finanziari per il mancato pagamento di cui al punto (i) che precede nonché per l'eventuale violazione di ulteriori obblighi e degli impegni assunti dal Gruppo; e (iii) la conferma dell'utilizzabilità delle linee di credito a breve termine concesse al Gruppo, al solo scopo di permettere al Gruppo stesso di far fronte al proprio fabbisogno finanziario.

La data di efficacia del 28 ottobre 2013 era stata ipotizzata come data entro la quale avrebbe dovuto essere sottoscritta tra le medesime parti una convenzione volta a ridefinire l'indebitamento finanziario. Pur non rispettando la tempistica inizialmente ipotizzata che prevedeva la sottoscrizione della Convenzione Interbancaria (la "Convenzione") entro il 31 dicembre 2013, successivamente al 28 ottobre 2013, tutti i Creditori Finanziari hanno confermato la loro volontà di estendere il periodo di *standstill* per il tempo necessario alla definizione della Convenzione, rinunciando pertanto ad avvalersi di tutti i rimedi previsti dalla legge e dai contratti di finanziamento e/o di *leasing* (recesso, risoluzione del contratto, decadenza dal beneficio del termine).

I principali contenuti della Convenzione risultano i seguenti:



- mantenimento delle linee per cassa, commerciali e per firma attualmente in essere fino al 31 dicembre 2014 e rinnovabili automaticamente sino al 31 dicembre 2016 in assenza di mancato rispetto dei parametri finanziari applicabili a partire dal 31 dicembre 2013;
- concessione di un periodo di moratoria sui rimborsi in linea capitale dei finanziamenti chirografari, ipotecari e *leasing* fino al 30 giugno 2015.

Tale Convenzione è stata sottoscritta in data 17 marzo 2014 da tutti i Creditori Finanziari, ad eccezione di due istituti di credito che hanno deliberato e sottoscritto disgiuntamente alla fine del mese di marzo 2014 anche in conseguenza dell'adesione alla Convenzione da parte della loro controllante che ne ha validato i contenuti. Infine, considerate le performance del Gruppo, le cessioni immobiliari effettuate ed il trend di riduzione dei tassi di interesse sul mercato, in data 24 marzo 2016 è stata siglata una ulteriore revisione della Convenzione che ha determinato la riduzione dello spread applicato oltre che il mantenimento delle linee per cassa e per firma fino al 31 dicembre 2017. In data 29 marzo 2017 E.G.A. e la sua controllante Monrif S.p.A. hanno sottoscritto con i principali istituti di finanziatori un ulteriore accordo modificativo della "Convenzione" bancaria del 17 marzo 2014. In particolare la durata della "Convenzione" bancaria è stata prorogata sino al 30 giugno 2020 ed inoltre, in considerazione delle *Performance* realizzate e del *trend* di riduzione dei tassi di interesse sul mercato, la Controllante Monrif S.p.A. ha ottenuto una riduzione di 75 *basis point* dello *spread* applicato sulle linee per cassa (divenuto pertanto pari a 330 *basis point*).

Per quanto riguarda ulteriori informazioni attinenti al bilancio di esercizio rimando alla relazione sulla gestione, così come prescritto dal C.C.

L'Amministratore Unico

(Dott. Luca Ceroni)



IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI E COMPOSIZIONE DELLA VARIAZIONE DELL'ESERCIZIO

DESCRIZIONI (voci)	Costi di impianto e di ampliamento (1)	Diritti di brevetto ind.le e opere dell'ingegno (3)	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili (4)	Avviamento (5)	Immobilizzazioni in corso acconti (6)	Altre Immobilizzazioni (7)
<u>Situazione esercizio precedente:</u>						
Costo storico	0	0	0	0	0	33.512
Rivalutazioni	0	0		0		0
Svalutazioni	0	0		0		0
Ammortamenti accumulati	0	0	0	0		(23.757)
Valore netto in bilancio esercizio precedente	0	0	0	0	0	9.755
<u>Movimenti dell'esercizio:</u>						
Acquisizioni	0	0	0	0	0	0
(Alienazioni)	0	0		0		0
Riclassifiche da altri beni	0	0		0		0
(Riclassifiche a altri beni)	0	0		0	0	0
Rivalutazioni	0	0		0		0
(Svalutazioni)	0	0		0		0
(Ammortamenti)	0	0	0	0		(2.793)
Utilizzo fondi di ammortamento	0	0		0		0
Totale movimenti dell'esercizio	0	0	0	0	0	(2.793)
<u>Situazione dell'esercizio:</u>						
Costo storico	0	0	0	0	0	33.512
Rivalutazioni	0	0	0	0		0
Svalutazioni	0	0	0	0		0
Fondi di ammortamento	0	0	0	0		(26.549)
Valore netto in bilancio esercizio corrente	0	0	0	0	0	6.963

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI E RELATIVI FONDI DI AMMORTAMENTO

DESCRIZIONI	Terreni e Fabbricati	Impianti e Macchinari	Attrezzature Industriali e Commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso e Acconti	T o t a l i
Situazione esercizio precedente:						
Costo storico	31.015.348	1.165.834	198.768	0	0	32.379.950
Rivalutazioni	0	0	0	0	0	0
Svalutazioni	0	0	0	0	0	0
Fondi di ammortamento	(12.367.382)	(1.092.454)	(197.160)	0	0	(13.656.996)
Valore netto in bilancio esercizio precedente	18.647.966	73.380	1.607	0	0	18.722.954
Movimenti dell'esercizio:						
Acquisizioni	0	0	0	0	0	0
(Alienazioni)	0	0	0	0	0	0
Riclassifiche da altri beni	0	0		0	0	0
(Riclassifiche a altri beni)				0	0	0
Rivalutazioni	0	0	0	0	0	0
(Svalutazioni) (fondo)	(1.185.432)	0	0	0	0	(1.185.432)
(Ammortamenti)	(507.155)	(28.759)	(1.607)	0	0	(537.522)
Utilizzo fondi di ammortamento	0	0	0	0	0	0
Totale movimenti dell'esercizio	(1.692.587)	(28.759)	(1.607)	0	0	(1.722.954)
Situazione dell'esercizio:						
Costo storico	31.015.348	1.165.834	198.768	0	0	32.379.950
Rivalutazioni (storico)	0	0	0	0	0	0
Svalutazioni (storico)	0	0	0	0	0	0
Fondi di ammortamento	(14.059.969)	(1.121.213)	(198.768)	0	0	(15.379.950)
Valore netto in bilancio esercizio corrente	16.955.379	44.621	0	0	0	17.000.000
	0	0	0		0	0

CREDITI (dell'attivo circolante)

	al	31-dic-16	al	31-dic-15	Variazione
1) Verso clienti:					
- Clienti diversi		201		109	92
- <u>Altre Società del gruppo di appartenenza:</u>					
<i>S.P.E. SpA</i>	commerciali	0		0	0
<i>Monrif Net SpA</i>	commerciali	0		0	0
<i>Superprint Editoriale Srl</i>	commerciali	0		0	0
<i>Grafica Editoriale Printing</i>	commerciali	0		0	0
.....		0		0	0
- (meno) Fondo svalutazione		0		0	0
Totale crediti verso clienti		201		109	92
2) Verso imprese controllate					
<u>direttamente o indirettamente:</u>		0		0	0
Totale crediti verso imprese controllate		0		0	0
3) Verso imprese collegate					
di cui:		0		0	0
.....		0		0	0
Totale crediti verso imprese collegate		0		0	0
4) Verso impresa controllanti					
- E.G.A. S.r.l. (finanziari)		2.768.220		2.625.480	142.740
- E.G.A. S.r.l.; (comm.li)		1.503.873		1.774.249	(270.376)
- MONRIF S.p.a.		0		0	0
4bis) Crediti tributari:					
<i>r.a. su depositi c/c e finanziari</i>		0		0	0
<i>per interessi su crediti d'imposta</i>		0		0	0
<i>per saldo IRAP</i>		0		0	0
<i>per credito d'imposta sui dividendi</i>		0		0	0
<i>per IVA e imp. pReg.</i>		0		0	0
<i>Addizionale regionale</i>		0		0	0
Totale crediti tributari		0		0	0
4ter) Imposte anticipate		330.736		0	330.736
5) Verso altri:					
- <u>Diversi:</u>					
<i>personale c/anticipi diversi</i>		0		0	0
<i>crediti vari</i>		116		116	0
.....		0		0	0
- <u>Depositi cauzionali:</u>					
<i>per depositi a diversi</i>		0		0	0
Totale crediti verso altri		116		116	0
TOTALE CREDITI (dell'attivo circolante)		4.603.146		4.399.954	203.191

DEBITI (escluse obbligazioni)

	al 31-dic-16				al	Variazione
	nei 12 mesi	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni	Totale	31-dic-15	
4) Debiti verso banche:						
- Conti correnti passivi	0	0	0	0	0	0
<u>Per finanziamenti:</u>						
B. P. Milano	561.779	2.617.249	2.867.268	6.046.296	6.575.313	(529.017)
Totale Debiti verso banche	561.779	2.617.249	2.867.268	6.046.296	6.575.313	(529.017)
5) Debiti verso altri finanziatori	0	0	0	0	0	0
6) Acconti	0	0	0	0	0	0
7) Debiti verso fornitori	8.421	0	0	8.421	19.521	(11.101)
8) Debiti rappresentati da titoli di credito	0	0	0	0	0	0
9) Debiti verso Controllate:	0	0	0	0	0	0
Totale debiti verso Controllate	0	0	0	0	0	0
10) Debiti verso Collegate:	0	0	0	0	0	0
Totale debiti verso Collegate	0	0	0	0	0	0
11) Debiti verso Controllante						
- MONRIF S.p.a. (Tributari)	23.756	0	0	23.756	24.538	(782)
- E.G.A. Srl (Tributari)	18.679			18.679	0	18.679
- E.G.A.Srl; MONRIF S.p.A. (Commerciali)	0			0	0	0
12) Debiti tributari	2.247	0	0	2.247	1.941	306
13) Debiti verso Istituti di Previdenza	0	0	0	0	0	0
14) Altri debiti:						
- dipendenti per competenze	0	0	0	0	0	0
- contributi sindacali / note credito	0	0	0	0	0	0
- debiti diversi	0	0	0	0	0	0
Immobiliare Fio mes S.p.A. Finanziamento	0			0	0	0
- depositi cauzionali di terzi	0	0	0	0	0	0
Totale altri debiti	0	0	0	0	0	0
TOTALE DEBITI	614.882	2.617.249	2.867.268	6.099.399	6.621.313	(521.914)
		(0)		0	0	0

EUCERA S.r.l.

(allegato n. 4 alla Nota Integrativa del Bilancio al 31-dic-16)

COSTI DELLA PRODUZIONE

	al 31-dic-16	al 31-dic-15	Variazione
6) <u>per materie prime e merci</u>	0	6.978	(6.978)
7) <u>per servizi</u>	25.859	45.873	(20.014)
8) <u>per godimento beni di terzi</u>	0	0	0
9) <u>per il personale:</u>			
- salari e stipendi	0	0	0
- oneri sociali	0	0	0
- trattamento di fine rapporto	0	0	0
- trattamento quiescenza e simili	0	0	0
- altri costi	0	0	0
Totale costi del personale	0	0	0
10) <u>ammortamenti e svalutazioni:</u>			
a) <u>delle immobilizzazioni immateriali:</u>			
- costi impianto e ampliamento	0	0	0
- diritti e opere dell'ingegno	0	0	0
- avviamento	0	0	0
- altre immobilizzazioni immateriali	2.793	2.793	0
totale ammortamenti immobilizz.immateriali	2.793	2.793	0
b) <u>delle immobilizzazioni materiali:</u>			
- fabbricati	507.155	507.155	0
- impianti generici	28.759	41.298	(12.539)
- impianti specifici	0	0	0
- mobili e arredi	1.607	12.774	(11.167)
- attrezzature	0	0	0
- macchine per ufficio	0	0	0
- automezzi	0	0	0
Totale ammortamenti immobilizz.materiali	537.522	561.227	(23.705)
c) altre svalutazioni di immobilizzazioni	1.185.432	0	1.185.432
d) <u>svalutazioni crediti e disponibilità liquide:</u>			
- per rischi su crediti	0	0	0
11) <u>variazione di rimanenze materie prime e merci</u>			
- rimanenze iniziali	0	0	0
- rimanenze finali	0	0	0
totale variazione	0	0	0
12) <u>Accantonamenti per rischi</u>	0	0	0
14) <u>oneri diversi di gestione:</u>			
- Minusvalenze ordinarie (beni strumentali)	0	0	0
- Sopravvenienze e insussistenze	6.191	0	6.191
- Imposte e tasse diverse	242.783	247.718	(4.936)
- Quote associative	0	0	0
- Spese e costi societari diversi	0	489	(489)
- Crediti inesigibili (al netto utilizzo fondo rischi)	0	0	0
Totale oneri diversi di gestione	248.974	248.208	766
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	2.000.579	865.078	1.135.501
	0	0	0

EUCERA S.r.l.

A) TAVOLA DI ANALISI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE

	al	30-dic-16	al	31-dic-15	Variazione
A.- IMMOBILIZZAZIONI					
Immobilizzazioni immateriali		6.963		9.755	(2.793)
Immobilizzazioni materiali		17.000.000		18.722.954	(1.722.954)
Immobilizzazioni finanziarie		0		0	0
		<u>17.006.963</u>		<u>18.732.709</u>	<u>(1.725.747)</u>
B.- CAPITALE DI ESERCIZIO					
Rimanenze di magazzino		0		0	0
Crediti Commerciali e finanziari		4.272.294		4.399.838	(127.544)
Altre attività		337.625		3.363	334.263
Debiti commerciali		(50.855)		(44.059)	(6.796)
Fondi per rischi ed oneri		0		0	0
Altre passività		(4.751)		(2.916)	(1.835)
		<u>4.554.313</u>		<u>4.356.226</u>	<u>198.087</u>
C.- CAPITALE INVESTITO					
	(A+B)	<u>21.561.275</u>		<u>23.088.935</u>	<u>(1.527.659)</u>
D.- TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO					
		0		0	0
E.- FABBISOGNO NETTO DI CAPITALE					
	(C-D)	<u>21.561.275</u>		<u>23.088.935</u>	<u>(1.527.659)</u>
COPERTO DA:					
F.- CAPITALE PROPRIO					
Capitale sociale versato		18.060.000		18.060.000	0
Riserve e risultati a nuovo		(1.524.449)		(1.339.166)	(185.283)
Utile (perdita) del periodo		(985.245)		(185.283)	(799.962)
		<u>15.550.306</u>		<u>16.535.551</u>	<u>(985.245)</u>
G.- INDEBITAMENTO VERSO IL SISTEMA FINANZIARIO NETTO					
Debiti finanziari a medio/lungo termine		6.046.296		6.575.313	(529.018)
Debiti finanziari a breve termine (disponibilità e crediti finanz.a breve)		0		0	0
		<u>(35.326)</u>		<u>(21.929)</u>	<u>(13.398)</u>
		<u>6.010.969</u>		<u>6.553.384</u>	<u>(542.415)</u>
H.- TOTALE (come in E)					
	(F+G)	<u>21.561.275</u>		<u>23.088.935</u>	<u>(1.527.660)</u>

EUCERA S.r.l.**B) TAVOLA DI ANALISI DEI RISULTATI REDDITUALI**

	al	30-dic-16	al	31-dic-15	Variazione
<u>A.- RICAVI DI VENDITA</u>		964.586		961.416	3.170
Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti e dei lavori in corso su ordinazione		0		0	0
Altre partite		3.551		0	3.551
<u>B.- VALORE DELLA PRODUZIONE</u>		<u>968.137</u>		<u>961.416</u>	<u>6.721</u>
Consumi di materie e servizi esterni		(274.833)		(301.058)	26.226
<u>C.- VALORE AGGIUNTO</u>		<u>693.304</u>		<u>660.357</u>	<u>32.947</u>
Costo del lavoro		0		0	0
<u>D.- MARGINE OPERATIVO LORDO</u>		<u>693.304</u>		<u>660.357</u>	<u>32.947</u>
Ammortamenti		(540.315)		(564.020)	23.705
Altri stanziamenti rettificativi		(1.185.432)		0	(1.185.432)
Stanziamenti a fondi rischi e oneri		0		0	0
<u>E.- RISULTATO OPERATIVO</u>		<u>(1.032.442)</u>		<u>96.337</u>	<u>(1.128.780)</u>
Proventi e (oneri) finanziari		(250.607)		(273.933)	23.326
Rettifiche di valore di attività finanziarie		0		0	0
<u>F.- RISULTATO PRIMA DEI COMPONENTI STRAORDINARI E DELLE IMPOSTE</u>		<u>(1.283.049)</u>		<u>(177.596)</u>	<u>(1.105.453)</u>
Proventi e (oneri) straordinari		0		(721)	721
<u>G.- RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</u>		<u>(1.283.049)</u>		<u>(178.316)</u>	<u>(1.104.733)</u>
a) Imposte correnti		32.931		12.005	20.926
b) Imposte differite (anticipate)		(330.736)		(5.038)	(325.697)
<u>H.- UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</u>		<u>(985.245)</u>		<u>(185.283)</u>	<u>(799.961)</u>

EUCERA S.r.l.

C) TAVOLA DI RENDICONTO FINANZIARIO

	al 30-dic-16	al 31-dic-15
A.- DISPONIBILITA' NETTE INIZIALI (INDEBITAMENTO FINANZIARIO INIZIALE)	(6.553.384)	(6.098.173)
B.- FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO		
Utile (Perdita) del periodo	(985.245)	(185.283)
Ammortamenti	540.315	564.020
(Plus) o minusvalenze da realizzo immobilizzazioni (Rivalutazioni) o svalutazioni di immobilizzazioni	0	0
Variazione del capitale di esercizio (1) (2)	1.185.432	0
Variazione netta del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (3)	473.670	(438.384)
	<u>0</u>	<u>0</u>
	1.214.172	(59.647)
C.- FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO IN IMMOBILIZZAZIONI		
Investimenti in immobilizzazioni:		
. immateriali	0	0
. materiali	0	0
. finanziarie	0	0
	<u>0</u>	<u>0</u>
D.- FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
saldo tra nuovi finanziamenti ricevuti ed (erogati)/(Rimborsi di finanziamenti)	(671.757)	(395.564)
Conferimenti dei soci/(rimborsi di capitale proprio)	0	0
	<u>(671.757)</u>	<u>(395.564)</u>
E.- DISTRIBUZIONE DI UTILI	0	0
F.- FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO	(B+C+D+E)	(455.212)
	<u>0</u>	<u>0</u>
A.- DISPONIBILITA' NETTE FINALI (INDEBITAMENTO FINANZIARIO FINALE)	(A+F)	(6.553.384)
	<u>0</u>	<u>0</u>

Note:

(1) Le componenti del capitale di esercizio e le loro variazioni sono indicate nella "tavola di analisi della struttura patrimoniale"

(2) Rispettivamente: +/- in caso di diminuzione/aumento

(3) Rispettivamente: +/- in caso di aumento/diminuzione

EUCERA S.r.l. – Socio unico

Società soggetta a direzione e coordinamento da parte di “E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.”

Sede Legale: Via Enrico Mattei, 106 – 40138 Bologna

Capitale Sociale Euro 18.060.000 i.v. – Codice Fiscale: 09941390156

Registro Imprese di Bologna n. 09941390156

RELAZIONE DELL'AMMINISTRATORE UNICO SULLA SITUAZIONE DELLA SOCIETA' E SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Al Socio Unico E.G.A. EMILIANA GRANDI ALBERGHI S.r.l. ,

il presente bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016 riporta quali valori comparativi al 31 dicembre 2015 quelli redatti secondo i principi contabili nazionali che risultano quindi perfettamente confrontabili.

Si fa presente che eventuali differenze che si dovessero riscontrare in termini di unità di Euro nelle tabelle esposte sono da considerarsi quale conseguenza dell'arrotondamento all'unità di Euro dei valori contabili. Il Bilancio al 31 dicembre 2016 che viene sottoposto alla approvazione chiude con una perdita di Euro 985.245= contro una perdita di Euro 185.283= dell'esercizio precedente.

Situazione aziendale e andamento della gestione.

L'attività della società è caratterizzata dall'attività di locazione dell'immobile ad uso albergo alla controllante E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l. e dalla locazione a terzi, per porzioni minori, del fabbricato di proprietà.

I fattori che hanno inciso maggiormente nella variazione del risultato sono da ricercare, nella svalutazione dell'immobile di proprietà ad uso alberghiero, necessaria per allinearne il valore alle valutazioni di mercato e nei costi della produzione, mentre il valore della produzione rimane stabile rispetto all'esercizio precedente.

I costi della produzione rilevano un incremento di euro 1.134.780 che trova riscontro nella



somma algebrica fra l'incremento di svalutazioni di immobilizzazioni materiali e da un modesto aumento di oneri diversi di gestione, parzialmente compensati da una diminuzione di ammortamenti, costi per materie prime e merci e costi per servizi.

Le attività finanziarie registrano un saldo negativo, stabile rispetto all'esercizio precedente. Gli interessi passivi sono per la quasi totalità relativi al mutuo ipotecario concesso dall'ex Banco di Sicilia attuale Banca Popolare di Milano in data 4 maggio 2007 per un importo originario di Euro 10.000.000= un valore residuo al 31 dicembre 2016 di Euro 6.046.296=, di durata originaria pari ad anni 12 poi portato a 18 anni avendo usufruito negli esercizi passati della sospensione della restituzione delle quote capitali usufruendo della normativa vigente oltre che, in virtù del medesimo strumento legislativo che è stato riproposto, dell'allungamento, ottenuto nel 2012, di tre annualità della scadenza del prestito consentendo così un riproporzionamento delle quote capitali residue su un periodo più lungo. Lo stesso mutuo è stato poi oggetto di una convenzione interbancaria sottoscritta nel mese di marzo 2014 con gli istituti di credito erogatori di finanziamenti verso il gruppo Monrif di cui la società è parte. Detta convenzione ha determinato, in costanza di tasso di interesse, una nuova moratoria della restituzione delle quote capitali che si è protratta sino al 30 giugno 2015 incluso ed il mantenimento per un triennio degli affidamenti concessi dal settore creditizio alle società del gruppo. Infine, considerate le performance del Gruppo, le cessioni immobiliari effettuate ed il trend di riduzione dei tassi di interesse sul mercato, in data 24 marzo 2016 è stata siglata una ulteriore revisione della Convenzione che ha determinato la riduzione dello spread applicato oltre che il mantenimento delle linee per cassa e per firma fino al 31 dicembre 2017. In data 29 marzo 2017 la società e le controllanti E.G.A. S.r.l. Monrif S.p.A. hanno sottoscritto con i principali istituti di finanziatori un ulteriore accordo modificativo della "Convenzione" bancaria del 17 marzo 2014. In particolare la durata della "Convenzione" bancaria è stata prorogata sino al 30 giugno 2020 ed inoltre, in considerazione delle *Performance* realizzate e del *trend* di riduzione dei tassi di interesse



sul mercato, la Controllante Monrif S.p.A. ha ottenuto una riduzione di 75 *basis point* dello *spread* applicato sulle linee per cassa (divenuto pertanto pari a 330 *basis point*).

Il Mutuo ipotecario in essere prevede rate semestrali a tasso fisso pari al 6,10% (il tasso in conseguenza dell'allungamento triennale del prestito ha subito un rialzo pari all'1%) con garanzia ipotecaria di primo grado per l'importo di Euro 15.000.000= sull'immobile di proprietà denominato "Royal Garden Hotel" sito in Assago (MI).

I proventi finanziari determinati sul finanziamento concesso alla società controllante risultano stabili rispetto all'esercizio precedente.

Non sono registrati proventi e oneri straordinari come anche nell'esercizio precedente.

Alla formazione del risultato concorrono i seguenti ricavi e proventi:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>Variazioni</u>
Ricavi di vendite e produzione	964.586	961.416	3.170
Altri ricavi e proventi	3.551	0	3.551
Proventi finanziari	142.741	142.783	(42)
Proventi straordinari	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Totali	1.110.878	1.104.199	6.679

La voce RICAVI DI VENDITA E PRODUZIONE è costituita dai ricavi che originano dal contratto di affitto attualmente in essere con la controllante E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l., nonché dai contratti di affitto stipulati con le società di telefonia mobile H3G S.p.A. e Vodafone Omnitel S.p.A..

La voce ALTRI RICAVI E PROVENTI, presenta un saldo pari a 3.551, e si riferisce a rimborsi di oneri condominiali e tasse.

La voce PROVENTI FINANZIARI è costituita dagli interessi maturati sul finanziamento erogato alla controllante E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l., oltre che agli interessi su depositi bancari.

Le voci PROVENTI ed ONERI STRAORDINARI presentano un saldo pari a 0, in quanto in applicazione della nuova normativa riguardante la redazione del Bilancio di esercizio, i valori corrispondenti vengono riportati rispettivamente nel valore della produzione e nei costi della produzione.

I costi e gli oneri confrontati con quelli del precedente esercizio, sono i seguenti:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>Variazioni</u>
Costi per materie prime e merci	0	6.978	(6.978)
Costi per servizi	25.859	45.873	(20.014)
Godimento beni di terzi	0	0	0
Costo del lavoro	0	0	0
Ammortamenti e svalutazioni	1.725.747	564.020	1.161.727
Variazione rimanenze	0	0	0
Oneri diversi di gestione	248.974	248.928	46
Oneri finanziari	393.348	416.716	(23.368)
Oneri straordinari	<u>0</u>	<u>-0</u>	0
	2.393.928	1.282.515	1.111.413
Imposte dell'esercizio	<u>(297.805)</u>	<u>6.967</u>	(304.772)
Totali	2.096.123	1.289.482	806.641

Dalle risultanze di quanto sopra emerge una perdita di esercizio di Euro 985.245=.

Attività di ricerca e sviluppo.

Le spese di ricerca e sviluppo, se presenti, sono spese nell'esercizio.

Riservatezza e protezione dei dati personali.

Relativamente agli adempimenti di cui al punto 26 dell'allegato B al D.Lgs. n.196 del 30 giugno 2004 "Testo Unico sulla Privacy" e successive, si precisa che il "documento

programmatico per la sicurezza”, qualora la società fosse tenuta alla sua redazione, è redatto ed aggiornato nei termini di legge.

Ambiente e normative di settore

La Società fa attento monitoraggio dei rischi derivanti dalle norme in materia ambientale ed eventuali situazioni che si dovessero presentare nell’ambito dell’operatività sono trattate nel rispetto delle norme.

Fatti di rilievo avvenuti nell’esercizio

I lavori di realizzazione degli impianti e delle opere di finitura dell’ex area benessere in esecuzione continuano a restare in temporanea sospensione al fine di poter effettuare ulteriori valutazioni sull’opportunità di una rivisitazione del progetto che tenga conto delle mutate condizioni di mercato con particolare riferimento agli scenari di sviluppo di tutto il comprensorio. Si è ritenuto comunque opportuno in virtù dello stato avanzamento dei lavori iniziare l’ammortamento dell’opera a far data dal 1 ottobre 2013 in funzione di un prossimo utilizzo come area polifunzionale al servizio della struttura alberghiera.

Non si rilevano investimenti in immobilizzazioni materiali ed immateriali.

Non sono previsti investimenti significativi nel corso dell’esercizio 2017.

Rapporti infragruppo

I rapporti infragruppo, da intendersi nell’ambito dell’attività di direzione e coordinamento, anche ai sensi del Art.2497 bis 5° comma, sono di seguito dettagliati.

La Società ha partecipato alla liquidazione di gruppo dell’I.V.A. conferendo i saldi delle proprie liquidazioni periodiche alla controllante Monrif S.p.A.

Alla data di chiusura dell’esercizio Monrif S.p.A. risulta creditrice nei confronti di Eucera S.r.l. di Euro 23.756=, credito derivante da:

- o Euro 23.756= per IVA a debito trasferita;

La Società ha inoltre aderito al “consolidato fiscale nazionale Ires” svolgendo funzione di

“subconsolidata” nei confronti della E.G.A. S.r.l. (Subconsolidataria) alla quale ha trasferito il saldo tra crediti e debiti delle risultanze contabili.

Alla data di chiusura dell'esercizio la controllante E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l. risulta debitrice nei confronti di Eucera S.r.l. di Euro 4.253.414= derivante dalla seguente somma algebrica:

- o Euro (18.679)= per Ires a credito da adesione al Consolidato Fiscale Nazionale;
- o Euro 1.503.873= debiti per affitti passivi sull'immobile sito in Assago;
- o Euro 2.768.220= debito per finanziamento fruttifero;

La controllante E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l., società deputata anche alla direzione e coordinamento ai sensi dell'Art. 2497 e seguenti, è proprietaria dell'albergo Royal Hotel Carlton situato in Bologna nonché del Golf Hotel situato in Pontremoli (MS) attualmente inattivo, opera inoltre nel settore alberghiero con gestione diretta delle seguenti strutture: Royal Hotel Carlton (BO), Hotel Internazionale (BO), e Royal Garden Hotel Assago (MI). Le attività alberghiere, vengono presentate tutte sotto il marchio comune “Monrif Hotels” e sono improntate ad una vicendevole collaborazione tendente a razionalizzare ed ottimizzare la gestione.

Tutti i rapporti sono regolati alle normali condizioni di mercato.

Con le altre società del gruppo, allo stato attuale, non sussistono rapporti significativi ad eccezione di quelli evidenziati in nota integrativa al bilancio e nella presente relazione sulla gestione.

Rapporti con parti correlate

Alla data di chiusura del presente bilancio la società rileva rapporti di natura economica e finanziaria unicamente con le società controllanti.

Esposizione a rischi di natura economica e finanziaria

La società non risulta esposta a rischi di natura economica e finanziaria di rilevante entità.



Evoluzione prevedibile della gestione

La gestione ordinaria si ritiene proseguirà normalmente, in linea con il precedente esercizio.

Azioni o quote di società controllanti.

La società non possiede né azioni né quote delle società controllanti né direttamente né per interposta persona, e non né ha acquistate o vendute, direttamente o indirettamente, nel corso dell'esercizio.

Proposte dell'Amministratore Unico all'Assemblea dei Soci.**Rinnovo cariche sociali**

Non vi sono cariche sociali in scadenza da rinnovare.

PROPOSTA PER LA DESTINAZIONE DEL RISULTATO DI ESERCIZIO.

Spettabile E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l., nel presupposto di trovare consenso di codesta società, circa i criteri seguiti nella formazione del Bilancio appena esaminato, ne chiedo la sua approvazione.

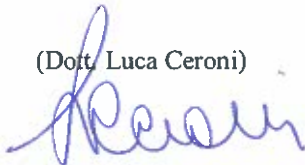
L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 espone una perdita di Euro 985.245= che propongo di destinare come segue:

- Euro 985.245 da riportare a nuovo alla voce "Utili e (Perdite) a nuovo".

Nel ringraziare per la fiducia concessami, formulo i migliori auguri per il futuro della Società.

L'Amministratore Unico

(Dott. Luca Ceroni)



EUCERA S.R.L. Socio Unico

Società soggetta a direzione e coordinamento da parte di "E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l."

Sede Legale: Via E.Mattei,106 - 40138 Bologna

Capitale Sociale € 18.060.000 i.v. - Codice fiscale e Partita IVA 09941390156

Registro Imprese di Bologna N. 09941390156

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2015

(importi in Euro)

STATO PATRIMONIALE	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
ATTIVO		
A) CREDITI VERSO SOCI		
PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	0	0
B) IMMOBILIZZAZIONI		
I Immobilizzazioni immateriali:		
1) Costi di impianto e di ampliamento	0	0
3) Diritti di brevetto industriale e di utilizzo delle opere dell'ingegno	0	0
4) Concessioni licenze marchi e diritti simili	0	0
5) Avviamento	0	0
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	0	0
7) Altre	9.755	12.548
Totale	9.755	12.548
II Immobilizzazioni materiali:		
1) Terreni e fabbricati	18.647.967	19.155.121
2) Impianti e macchinario	73.380	114.678



3) Attrezzature industriali e commerciali	1.607	14.382
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	<u>0</u>	<u>0</u>
Totale	18.722.954	19.284.181
III Immobilizzazioni finanziarie:		
1) Partecipazioni in:		
a) imprese controllate	0	0
1) Partecipazioni in:		
b) imprese collegate	0	0
2) Crediti:		
d) verso altri	<u>0</u>	<u>0</u>
Totale	<u>0</u>	<u>0</u>
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)	18.732.709	19.296.729
C) ATTIVO CIRCOLANTE		
I Rimanenze:		
1) Materie prime, sussidiarie e di consumo	<u>0</u>	<u>0</u>
Totale	0	0
II Crediti		
1) Verso clienti:		
- esigibili entro l'esercizio successivo	109	208
3) Verso collegate		
- esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
4) Verso controllanti:		
- esigibili entro l'esercizio successivo	4.399.729	3.645.062
bis) Crediti tributari		
- esigibili entro l'esercizio successivo	0	17.987



ter) Imposte anticipate		
- esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
5) Verso altri:		
- esigibili entro l'esercizio successivo	116	0
Totale	4.399.954	3.663.257
III Attività finanziarie che non costituiscono		
immobilizzazioni	0	0
IV Disponibilità liquide:		
1) Depositi bancari e postali	21.926	729.801
3) Denaro e valori in cassa	3	163
Totale	21.929	729.964
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)	4.421.883	4.393.221
D) RATEI E RISCONTI	3.247	7.729
TOTALE ATTIVO	23.157.839	23.697.679
STATO PATRIMONIALE	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
PASSIVO		
A) PATRIMONIO NETTO:		
I Capitale	18.060.000	18.060.000
II Riserva da sovrapprezzo delle azioni	0	0
III Riserva di rivalutazione	0	0
IV Riserva legale	94.127	94.127
V Riserva per azioni proprie in portafoglio	0	0
VI Riserve statutarie	0	0
VII Altre riserve	0	0
VIII Utili e (perdite) a nuovo	(1.433.293)	(1.200.325)

IX Utile (perdita) dell'esercizio	(185.283)	(232.968)
TOTALE PATRIMONIO NETTO A)	16.535.551	16.720.834
B) FONDI PER RISCHI ED ONERI		
1) fondo di quiescenza	0	0
2) Per imposte	0	0
3) Per rischi	0	0
TOTALE FONDI PER RISCHI ED ONERI B)	0	0
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	0	0
D) DEBITI		
4) Debiti verso banche:		
- esigibili entro l'esercizio successivo	529.017	252.824
- esigibili oltre l'esercizio successivo	6.046.296	6.575.313
6) Acconti		
- esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
7) Debiti verso fornitori		
- esigibili entro l'esercizio successivo	19.521	8.009
8) Debiti rappresentati da titoli di credito		
- esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
10) Debiti verso collegate		
- esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
11) Debiti verso controllanti		
- esigibili entro l'esercizio successivo	24.538	139.745
12) Debiti tributari		
- esigibili entro l'esercizio successivo	1.941	0



13) Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale		
- esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
14) Altri debiti		
- esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
TOTALE DEBITI D)	6.621.313	6.975.891
E) RATEI E RISCONTI	975	954
TOTALE PASSIVO	23.157.839	23.697.679
CONTI D'ORDINE		
Altri conti d'ordine:		
Altri impegni	0	0
Fidejussioni prestate da terzi nel nostro interesse	0	0
Fidejussioni prestate da terzi a nostro favore	0	0
TOTALE CONTI D'ORDINE	0	0
CONTO ECONOMICO	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
A) VALORE DELLA PRODUZIONE:		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	961.416	961.398
5) Altri ricavi e proventi	0	0
TOTALE	961.416	961.398
B) COSTI DELLA PRODUZIONE:		
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	6.978	0
7) Per servizi	45.873	57.419
8) Per godimento di beni di terzi	0	0
9) Per il personale:		

a) salari e stipendi	0	0
b) oneri sociali	0	0
c) trattamento di fine rapporto	0	0
d) altri costi	0	0
10) Ammortamenti e svalutazioni:		
a) ammortamento immobilizzazioni immateriali	2.793	2.792
b) ammortamento immobilizzazioni materiali	561.227	615.819
c) Altre svalutazioni delle immobilizzazioni mater. ed immateriali	0	0
11) Variazioni delle rimanenze di materie prime sussidiarie, di consumo e merci	0	0
12) Accantonamenti per rischi	0	0
14) Oneri diversi di gestione	248.208	251.725
TOTALE	865.079	927.755
DIFFERENZA TRA IL VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE (A - B)	96.337	33.643
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
15) Proventi da partecipazioni		
a) da controllate e/o collegate	0	0
16) Altri proventi finanziari:		
a) da crediti delle immobilizzazioni	0	0
d) proventi diversi dai precedenti:		
- da imprese collegate	0	0
- diverse	142.783	142.767
17) Interessi e altri oneri finanziari:		

- da imprese collegate	0	0
- diverse	416.715	416.741
TOTALE PROVENTI E ONERI (16 - 17)	(273.932)	(273.974)
D) RETTIFICHE DI VALORE		
DI ATTIVITA' FINANZIARIE:		
18) Rivalutazioni		
a) di partecipazioni	0	0
19) Svalutazioni:		
a) di partecipazioni	0	0
TOTALE DELLE RETTIFICHE (18 - 19)	0	0
E) PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI:		
20) Proventi:		
- proventi straordinari	0	0
- plusvalenze da alienazioni	0	0
21) Oneri:		
- oneri straordinari	721	10.288
- minusvalenze da alienazioni	0	0
TOTALE PARTITE STRAORDINARIE (20-21)	(721)	(10.288)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(178.316)	(250.619)
22) Imposte sul reddito dell'esercizio		
a) imposte correnti	12.005	10.064
b) imposte differite (anticipate)	(5.038)	(27.715)
26) UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(185.283)	(232.968)

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2015

Criteri di formazione del bilancio e criteri di valutazione

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 Dicembre 2015, di cui la presente nota integrativa costituisce parte integrante, è stato redatto in conformità alle disposizioni degli articoli 2423 e seguenti del Codice Civile.

Il bilancio, ai sensi del comma 5 dell'art. 2423 del Codice Civile, è stato redatto in unità di Euro senza decimali. La tecnica adottata è quella dell'arrotondamento matematico all'unità superiore od inferiore.

Anche la presente nota integrativa, come pure consentito dal comma 5 dell'art. 2423 del C.C., è stata redatta in unità di Euro. Si fa presente che eventuali differenze che si dovessero riscontrare in termini di unità di Euro nelle tabelle esposte sono da considerarsi quale conseguenza dell'arrotondamento all'unità di euro dei valori contabili.

I criteri di valutazione adottati non hanno subito modifiche rispetto a quelli utilizzati per la redazione del bilancio del precedente esercizio e si ispirano ai criteri generali di prudenza e competenza nella prospettiva della continuità dell'attività.

Ai fini delle appostazioni contabili è stata data prevalenza alla sostanza economica delle operazioni piuttosto che al loro aspetto formale.

Si è tenuto conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio resesi note dopo la chiusura dello stesso ma prima della redazione del bilancio.

Non si sono verificati casi eccezionali che abbiano reso necessario il ricorso a deroghe di cui all'art. 2423 , 4° comma del Codice Civile.

Al fine di fornire un ulteriore elemento informativo, i dati del bilancio d'esercizio vengono riesposti in prospetti di riclassificazione, senza peraltro modificare il patrimonio netto e il risultato dell'esercizio, come risultano dalle tavole allegate alla presente nota integrativa.

“A) Analisi della struttura patrimoniale”,



“B) Analisi dei risultati reddituali”,

“C) Rendiconto finanziario”.

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Costi di impianto e di ampliamento:

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

Diritti di brevetto industriale e dell'ingegno:

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

Concessioni, licenze marchi e diritti simili:

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

Altre immobilizzazioni immateriali:

Le attività immateriali sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate in quote costanti lungo la loro vita utile stimata, se possiedono una vita utile finita. La vita utile viene riesaminata con periodicità ed eventuali cambiamenti sono apportati con applicazione prospettica.

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione.

Il costo viene rettificato in aumento solo in conformità a specifiche leggi nazionali che ne permettano la rivalutazione.

Gli ammortamenti sono calcolati a quote costanti con riferimento al costo, eventualmente rivalutato, sulla base di aliquote ritenute rappresentative della vita utile residua dei beni.

La Società, in applicazione dei principi contabili OIC n° 16 e 29, nell'esercizio 2008 ha modificato il criterio di stima dell'immobile di proprietà sito in Assago (MI) ove viene gestito il Royal Garden Hotel.

Più precisamente con decorrenza dal suddetto periodo un'attenta analisi dell'ufficio tecnico



della capogruppo e la perizia redatta dalla REAL ESTATE ADVISORY GROUP S.p.A. hanno portato a stimare in 45 anni la vita utile dell'immobile e della sua residua possibilità di utilizzazione economica nello specifico ambito aziendale.

Dal 2008 pertanto il piano di ammortamento dell'immobile stesso ha formato oggetto di modifica con applicazione di aliquote distinte per anno di sua formazione.

Le aliquote di ammortamento riferite ai vari beni indicati in rubrica (immobilizzazioni materiali) per l'anno 2015 sono le seguenti:

- Fabbricato (ad uso albergo)	dal 1,87 % al 2,22 %
- Costruzioni leggere	10 %
- Impianti generici	8 %
- Attrezzatura	25 %
- Impianti specifici.	12 %
- Macchine ufficio elettroniche	20 %
- Automezzi	25 %
- Mobili e arredi	10%

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata.

Se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario, rettificato dei soli ammortamenti.

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.

Al fine di allineare il valore contabile dell'intero complesso alberghiero al valore risultante dalla perizia effettuata, nel corso del 2012, dalla REAG – Real Estate Advisory Group pari ad Euro 19.900.000.= si è svalutato, nell'esercizio 2013, l'intero complesso alberghiero per un

importo pari ad Euro 366.615=.

Si evidenzia infine, che una nuova perizia, affidata sempre alla REAG – Real Estate Advisory Group, ha determinato un valore del complesso alberghiero al 31 dicembre 2015 tale da non richiedere la necessità di provvedere ad ulteriori svalutazioni.

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Non sono presenti valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

RIMANENZE MATERIE PRIME, SUSSIDIARIE E DI CONSUMO

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

CREDITI

I crediti commerciali sono iscritti al presumibile valore di realizzo tenendo conto della stima di perdite su crediti di dubbia esigibilità mediante lo stanziamento di un apposito fondo svalutazione crediti.

Tutti gli altri crediti sono contabilizzati al valore nominale.

DISPONIBILITA' LIQUIDE

Le disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio sono iscritte al valore nominale.

RATEI E RISCONTI ATTIVI E PASSIVI

I ratei e i risconti, sia attivi che passivi, sono iscritti sulla base della competenza temporale ed economica.

PATRIMONIO NETTO

Il capitale sociale rappresenta il valore nominale delle Azioni possedute dai soci.

Le riserve sono iscritte in bilancio al loro valore nominale.

FONDI PER RISCHI ED ONERI

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO LAVORO SUBORDINATO

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.



DEBITI

I debiti sono iscritti nel passivo dello stato patrimoniale al loro valore nominale.

IMPOSTE

Le imposte sul reddito dell'esercizio sono iscritte fra i debiti tributari limitatamente all'Irap in quanto per ciò che concerne l'Ires e l'Imposta sul valore Aggiunto gli importi corrispondenti sono indicati nella voce debiti e/o crediti verso, rispettivamente, la controllante E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l. e la Capogruppo Monrif S.p.A. avendo la società aderito rispettivamente alle cosiddette opzioni "Consolidato Fiscale Nazionale" e "Iva di Gruppo".

Le imposte correnti sul reddito sono stanziare sulla base di previsioni realistiche degli oneri fiscali risultanti dall'applicazione della normativa fiscale vigente.

Le imposte differite e anticipate, qualora presenti, sono determinate sulle differenze temporanee tra il valore attribuito alle attività e passività secondo criteri civilistici ed il valore attribuito alla stesse attività o passività ai fini fiscali. Le attività derivanti da imposte anticipate non sono rilevate, nel rispetto del principio della prudenza, qualora non sussista la ragionevole certezza dell'esistenza, negli esercizi in cui si riverseranno le relative differenze temporanee, di un reddito imponibile superiore all'ammontare delle differenze che saranno annullate.

CONTI D'ORDINE

I rischi per i quali la manifestazione di una passività è probabile sono descritti nelle note esplicative e accantonati in bilancio, secondo criteri di congruità, nei fondi rischi. Non si tiene conto dei rischi di natura remota.

ALTRE INFORMAZIONI

Comparazione dei valori

Come commentato in premessa, il Bilancio è stato redatto secondo le strutture di Stato Patrimoniale e di Conto Economico previste dagli articoli 2424 e segg. del Codice Civile sia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 sia per quello di raffronto al 31 dicembre 2014.



ADATTAMENTO DEL BILANCIO CON L'ESERCIZIO PRECEDENTE

Le voci del bilancio d'esercizio in esame sono perfettamente comparabili con le voci del bilancio dell'esercizio precedente.

Nel bilancio vengono comparati gli importi degli esercizi 2015 con quelli del 2014.

Gli schemi di bilancio recepiscono le modifiche introdotte dal D. Lgs. n° 6 del 2005.

ANALISI DELLE SINGOLE VOCI DI

STATO PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO.

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Le movimentazioni intervenute in tale voce sono riassunte nel prospetto di dettaglio (n.1) allegato alla presente Nota e parte integrante di questa.

Il valore iscritto in bilancio pari ad Euro 9.755= presenta un decremento rispetto al precedente esercizio di Euro 2.793= pari alla quota annua di ammortamento. Tale voce è costituita dalla capitalizzazione degli oneri pluriennali sostenuti per l'accensione, nel 2007, di un mutuo ipotecario presso l'ex Banco di Sicilia, attuale Banca Popolare di Milano, per un importo pari ad Euro 10.000.000= di durata originaria pari ad anni 12 poi portato a 16 con rate semestrali a tasso fisso pari al 5,10% poi ridefinito al 6,10% nell'anno 2012 in seguito all'allungamento di 3 anni ottenuto in conseguenza della normativa vigente. Il mutuo fu erogato dietro garanzia ipotecaria di primo grado per l'importo di Euro 15.000.000= sull'immobile di proprietà, contratto al fine di finanziare contestualmente i lavori in corso presso il fabbricato di proprietà. Lo stesso mutuo è stato oggetto di una Convenzione Interbancaria sottoscritta nel mese di marzo 2014 con gli istituti di credito erogatori di finanziamenti verso il gruppo Monrif di cui la società è parte. Detta Convenzione prevede che vi sia, in costanza di tasso di interesse, una nuova moratoria della restituzione delle quote capitali che si è protratta sino al 30 giugno 2015 incluso ed il mantenimento per un triennio degli affidamenti concessi dal settore creditizio alle società del gruppo. Infine, considerate le performance del Gruppo, le cessioni immobiliari



effettuate ed il trend di riduzione dei tassi di interesse sul mercato, in data 24 marzo 2016 è stata siglata una ulteriore revisione della Convenzione che ha determinato la riduzione dello spread applicato oltre che il mantenimento delle linee per cassa e per firma fino al 31 dicembre 2017.

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le movimentazioni intervenute in tale voce sono riassunte nel prospetto di dettaglio (n.1A) allegato alla presente Nota della quale costituisce parte integrante.

Il valore iscritto in Bilancio è pari ad Euro 18.722.953= e presenta un decremento rispetto al precedente esercizio di Euro 561.227=, pari alla quota di ammortamento imputabile all'esercizio.

Si precisa che, in applicazione al principio contabile OIC 16, paragrafo 52, il valore della voce terreni e fabbricati, pari a complessivi Euro 18.647.967=, include il valore del sottostante terreno, determinato in un valore pari ad Euro 3.041.000=.

Si segnala inoltre che nel corso dell' esercizio 2008, la Real Estate Advisory Group S.p.A., su mandato della controllante Monrif S.p.A. ha effettuato una valutazione dell'immobile sito in Assago (MI) determinando una vita utile pari ad anni 45: ciò ha comportato, come già riferito in precedenza, una variazione delle aliquote di ammortamento del fabbricato distinte per i vari anni di formazione;

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

RIMANENZE

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

CREDITI (dell'attivo circolante)

Ammontano ad Euro 4.399.954= con un incremento, rispetto al precedente esercizio di Euro 736.697=. Tale incremento deriva principalmente dalla seguente somma algebrica: aumento di



crediti commerciali verso la controllante E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l per Euro 611.927= e contestuale incremento verso la stessa controllante dei crediti di natura finanziaria dovuto alla capitalizzazione degli interessi per Euro 142.740, oltre ad un aumento di altri ricavi per Euro 18=, parzialmente compensati da un decremento dei crediti tributari per Euro 17.987= Per la composizione e la movimentazione di tale voce si rimanda al prospetto di dettaglio (n.2) allegato alla presente Nota e parte integrante di questa.

ATTIVITA' FINANZIARIE NON IMMOBILIZZATE

Al 31 dicembre 2015 non risulta alcuna forma di investimento in attività finanziarie non immobilizzate.

DISPONIBILITA' LIQUIDE

Le disponibilità liquide rilevano i saldi di fine esercizio dei depositi bancari e postali del denaro e valori di cassa compresi gli assegni ed ammontano ad Euro 21.929= con un decremento di Euro 708.035= rispetto al precedente esercizio, tale decremento è da attribuirsi principalmente ad una diversa tempistica nel saldo delle fatture commerciali infragruppo. La composizione di tali voci è esposta nel seguente prospetto:

	Euro
Depositi c/c bancari	21.926
Denaro e Valori in Cassa Sede	<u> 3</u>
Totale al 31 dicembre 2015	21.929

RATEI E RISCONTI ATTIVI

Il valore iscritto in Bilancio è pari ad Euro 3.247= e presenta un decremento rispetto al precedente esercizio di Euro 4.482=; si riferiscono per l'intero importo ad imposte di registro su contratti di affitto sostenuti nell'anno in esame ma parzialmente di competenza del futuro esercizio.

I ratei e risconti risultano così formati:

Euro



Ratei attivi 0

Risconti attivi:

- Canoni e Costi diversi anticipati 3.247

Totale Ratei e Risconti al 31-12-2015 3.247

PATRIMONIO NETTO

In ossequio a quanto disposto dall'art. 2427 punto 7 bis il patrimonio netto della Società alla chiusura dell'esercizio è così composto: **Euro**

Capitale Sociale 18.060.000

Riserva Legale 94.127

Utile e (Perdite) a nuovo (1.433.293)

Utile (Perdita) dell'esercizio (185.283)

16.535.551

Ogni singola posta del patrimonio netto ha registrato le seguenti movimentazioni:

Capitale Sociale: **Euro**

Saldo all'inizio dell'esercizio 18.060.000

- Incrementi / Decrementi: 0

Saldo al 31-12-2015 18.060.000

Riserva Legale:

Saldo all'inizio dell'esercizio 94.127

- Incrementi / Decrementi:

per destinazione utile esercizio 0

Saldo al 31-12-2015 94.127

Utili (Perdite) a nuovo:

Saldo all'inizio dell'esercizio (1.200.325)



- Decrementi:

riporto a nuovo perdita esercizio 2013 (232.968)

Saldo al 31-12-2015 (1.433.293)

A completezza di quanto disposto nell'art 2427 comma 1, n. 7bis) C.C. si specifica quanto

segue: l'ultimo triennio 2013-2015 non evidenzia alcun utilizzo di riserve di patrimonio netto.

FONDI RISCHI E ONERI

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

DEBITI

Il valore complessivo iscritto in Bilancio è pari ad Euro 6.621.313= e presenta un decremento rispetto al precedente esercizio di Euro 354.578=. La variazione è da attribuire principalmente al decremento dei debiti verso banche per Euro 252.824=, alla diminuzione dei debiti verso controllanti per Euro 115.208=, parzialmente compensati dall'incremento dei debiti verso fornitori per Euro 11.513= e dall'incremento di debiti tributari per Euro 1.941=. Si precisa che gli affidamenti lordi concessi dal sistema bancario al 31 dicembre 2015 sono pari a Euro 50.000=.

L'esposizione bancaria è rappresentata esclusivamente dalla quota residua del mutuo ipotecario in essere con Banca Popolare di Milano, che come di seguito esposto è stato assoggettato a una convenzione interbancaria che ne ha sospeso la restituzione delle quote capitali sino al 30/06/2015. Come già accennato precedentemente lo stesso mutuo è stato oggetto e parte integrante di una Convenzione Interbancaria sottoscritta nel mese di marzo 2014 con gli istituti di credito erogatori di finanziamenti verso il gruppo Monrif di cui la società è parte. Detta Convenzione ha previsto, in costanza di tasso di interesse, una nuova moratoria della



restituzione delle quote capitali che si protrarrà sino al 30 giugno 2015 incluso, e il mantenimento per un triennio degli affidamenti concessi dal settore creditizio alle società del gruppo.

A far data dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, non concorrono alla formazione del saldo dei debiti tributari i debiti IVA ed i debiti Ires in quanto la società aderisce, in qualità di controllata, rispettivamente sia alla così detta "Iva di Gruppo" che al "Consolidato Ires Fiscale Nazionale", e pertanto debiti e crediti di questa natura sono riflessi fra i debiti e crediti nei confronti delle controllanti Monrif S.p.A. per l'Imposta sul valore aggiunto ed E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l. per l'Ires avente in questo caso funzione di "Sub Consolidataria".

Il dettaglio e le relative movimentazioni intervenute nella voce "debiti" sono riassunte nel prospetto di dettaglio (n.3) allegato alla presente Nota e parte integrante di essa.

RATEI E RISCONTI PASSIVI

Il valore iscritto in Bilancio è pari ad Euro 975 e presenta un incremento rispetto al precedente di Euro 21=.

La composizione si riassume come segue:

<u>Ratei passivi:</u>	Euro
- Oneri diversi di competenza	<u>975</u>
Totale Ratei e Risconti al 31 dicembre 2015	975

CONTI D'ORDINE

Non rilevano conti d'ordine nel presente bilancio

VALORE DELLA PRODUZIONE

Tale aggregato del conto economico riporta un saldo finale di Euro 961.416= con un incremento rispetto al precedente esercizio di Euro 17=. La voce altri ricavi e proventi evidenzia un saldo pari a 0, come nell'esercizio precedente.



L'analisi delle singole voci che compongono il valore della produzione può essere così rappresentata:

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>	<u>Variazioni</u>
<u>a) Ricavi delle vendite e delle prestazioni:</u>			Euro
Proventi immobiliari	961.373	961.303	70
Prestazioni diverse	43	95	(52)
Abbuoni e sconti	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(0)</u>
	961.398	961.398	(387.545)
<u>b) Altri Ricavi e Proventi:</u>			
Sopravv. e plusval.attive ordinarie	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Totale valore della produzione	961.416	961.398	18

COSTI DELLA PRODUZIONE

Tale voce di conto economico riporta un saldo finale di Euro 865.079= con un decremento rispetto al precedente esercizio di Euro 62.676=. Analizzando le singole voci di composizione dei costi della produzione possiamo rilevare:

I costi per materie prime e prodotti finiti aumentano di Euro	6.978
I costi per servizi si decrementano di Euro	(11.546)
Ammortamenti e svalutazioni diminuiscono di Euro	(54.591)
Gli oneri diversi di gestione si decrementano di Euro	(3.517)

La composizione e movimentazione dei costi della produzione sono riportate nel prospetto di dettaglio (n.4) allegato alla presente Nota e parte integrante di questa.

PROVENTI E ONERI FINANZIARI

Tale voce di conto economico riporta un saldo finale di Euro (273.932)= che rappresenta la risultanza algebrica fra Proventi Finanziari per Euro 142.783= ed Oneri Finanziari per Euro (416.715)=.



La composizione e la movimentazione risultano evidenziate nel seguente prospetto:

	<u>31 dicembre 2015</u>	<u>31 dicembre 2014</u>	<u>Variazioni</u>
<u>PROVENTI FINANZIARI</u>			Euro
<u>Altri proventi finanziari</u>			
- interessi su crediti v/so control.ti	142.740	142.740	0
- su crediti bancari e verso altri	43	27	16
- Totale Proventi Finanziari	142.783	142.767	16
<u>ONERI FINANZIARI</u>			
- interessi passivi v/banche	(200)	(225)	25
- interessi su mutui ipotecari	(416.515)	(416.516)	1
Totale Oneri Finanziari	(416.715)	(416.741)	26
Totale Proventi e Oneri Finanziari	(273.932)	(273.974)	42

RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Non sono state effettuate rettifiche.

PROVENTI E ONERI STRAORDINARI

Si tratta di proventi e oneri che non rientrano nella gestione caratteristica dell'impresa.

Tale voce di conto economico riporta un saldo negativo finale di Euro 721= con un miglioramento rispetto al precedente esercizio di Euro 9.567=.

IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO

Evidenzia un saldo di Euro 6.967= che risulta così formato:

a) <u>Imposte correnti:</u>	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
- Accantonamento imposte dell'esercizio	12.005	10.064
b) <u>Imposte differite (anticipate)</u>		
- Per imposte anticipate	<u>(5.038)</u>	<u>(27.715)</u>
	6.967	(17.651)

RICONCILIAZIONE ONERE FISCALE

	Importo IRES (27,50%)	Importo IRAP (3,90%)
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE		96.337
RISULTATI PRIMA DELLE IMPOSTE	(178.316)	
IRES TEORICA	(49.037)	
IRAP TEORICA		3.757
VARIAZIONI PERMANENTI IN AUMENTO	205.636	211.480
VARIAZIONI PERMAN. IN DIMINUZIONE	(9.000)	
VARIAZIONI TEMPORANEE IN AUMENTO		
VARIAZIONI TEMPORANEE IN DIMINUZ.		
<u>REDDITO IMPONIBILE</u>	<u>18.320</u>	<u>307.817</u>
IMPOSTE CORRENTI		12.005
IMPOSTE DIFFERITE	<u>5.038</u>	

**PROSPETTO DELLE RIVALUTAZIONI DELLE IMMOBILIZZAZIONI
IMMATERIALI, MATERIALI E FINANZIARIE**

Non è stata effettuata alcuna rivalutazione sulle immobilizzazioni.

ALTRE INFORMAZIONI

Ai sensi e per gli effetti dell'Art. 2497 bis, 4° comma, C.C. si riporta di seguito un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio redatto secondo i principi IAS/IFRS della E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l. che esercita direzione e coordinamento nei confronti di EUCERA S.r.l.

STATO PATRIMONIALE

31-12 -2014

ATTIVO: (Migliaia di Euro)

Attività non correnti	45.942
Attività correnti	4.309
Totale attivo	50.251
PASSIVO:	
Patrimonio Netto	34.418
Passività non correnti	3.473
Passività correnti	12.360
Totale Passivo	50.251

CONTO ECONOMICO

Totale componenti positivi di reddito	19.058
Costi della produzione	(18.674)
Proventi ed oneri Finanziari	(354)
Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni	0
Imposte sul reddito dell'esercizio	255
Risultato netto delle attività dimesse o destinate alla dismissione	0
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(225)

Numero dei dipendenti ripartito per categorie.

- La società non ha dipendenti.

Ammontare del costo dei compensi spettanti agli amministratori ed alla società di revisione:

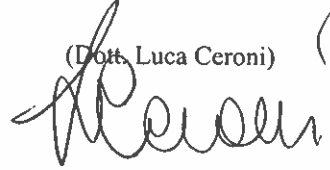
- Amministratori n.1 Euro 0
- Società di Revisione Reconta Ernst & Young Euro 8.426 per la revisione del Bilancio al 31/12/2014 comprensivo del contributo Consob, verifiche trimestrali e degli altri addebiti

correlati.

Per quanto riguarda ulteriori informazioni attinenti al bilancio di esercizio rimando alla relazione sulla gestione, così come prescritto dal C.C.

L'Amministratore Unico

(Dott. Luca Ceroni)

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'L. Ceroni', written in a cursive style.

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI E COMPOSIZIONE DELLA VARIAZIONE DELL'ESERCIZIO

DESCRIZIONI (voci)	Costi di impianto e di ampliamento (1)	Diritti di brevetto ind.le e opere dell'ingegno (3)	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili (4)	Avviamento (5)	Immobilizzazioni in corso acconti (6)	Altre Immobilizzazioni (7)
<u>Situazione esercizio precedente:</u>						
Costo storico	0	0	0	0	0	33.512
Rivalutazioni	0	0		0		0
Svalutazioni	0	0		0		0
Ammortamenti accumulati	0	0	0	0		(20.964)
Valore netto in bilancio esercizio precedente	0	0	0	0	0	12.548
<u>Movimenti dell'esercizio:</u>						
Acquisizioni	0	0	0	0	0	0
(Alienazioni)	0	0		0		0
Riclassifiche da altri beni	0	0		0		0
(Riclassifiche a altri beni)	0	0		0	0	0
Rivalutazioni	0	0		0		0
(Svalutazioni)	0	0		0		0
(Ammortamenti)	0	0	0	0		(2.793)
Utilizzo fondi di ammortamento	0	0		0		0
Totale movimenti dell'esercizio	0	0	0	0	0	(2.793)
<u>Situazione dell'esercizio:</u>						
Costo storico	0	0	0	0	0	33.512
Rivalutazioni	0	0	0	0		0
Svalutazioni	0	0	0	0		0
Fondi di ammortamento	0	0	0	0		(23.757)
Valore netto in bilancio esercizio corrente	0	0	0	0	0	9.755
	0	0	0	0	0	0

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI E RELATIVI FONDI DI AMMORTAMENTO

DESCRIZIONI	Terreni e Fabbricati	Impianti e Macchinari	Attrezzature Industriali e Commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso e Acconti	Tot ali
<u>Situazione esercizio precedente:</u>						
Costo storico	31.015.348	1.165.834	198.768	0	0	32.379.950
Rivalutazioni	0	0	0	0	0	0
Svalutazioni	0	0	0	0	0	0
Fondi di ammortamento	(11.860.227)	(1.051.156)	(184.386)	0	0	(13.095.768)
Valore netto in bilancio esercizio precedente	19.155.122	114.678	14.382	0	0	19.284.181
<u>Movimenti dell'esercizio:</u>						
Acquisizioni	0	0	0	0	0	0
(Alienazioni)	0	0	0	0	0	0
Riclassifiche da altri beni	0	0		0	0	0
(Riclassifiche a altri beni)				0	0	0
Rivalutazioni	0	0	0	0	0	0
(Svalutazioni)	0	0	0	0	0	0
(Ammortamenti)	(507.155)	(41.298)	(12.774)	0	0	(561.227)
Utilizzo fondi di ammortamento	0	0	0	0	0	0
Totale movimenti dell'esercizio	(507.155)	(41.298)	(12.774)	0	0	(561.227)
<u>Situazione dell'esercizio:</u>						
Costo storico	31.015.348	1.165.834	198.768	0	0	32.379.950
Rivalutazioni	0	0	0	0	0	0
Svalutazioni	0	0	0	0	0	0
Fondi di ammortamento	(12.367.382)	(1.092.454)	(197.160)	0	0	(13.656.996)
Valore netto in bilancio esercizio corrente	18.647.966	73.380	1.607	0	0	18.722.954
	0	0	0		0	0

CREDITI (dell'attivo circolante)

	al 31-dic-15	al 31-dic-14	Variazione
1) Verso clienti:			
- Clienti diversi	109	208	(99)
- <u>Altre Società del gruppo di appartenenza:</u>			
<i>S.P.E. SpA</i>	0	0	0
<i>Monrif Net SpA</i>	0	0	0
<i>Superprint Editoriale Srl</i>	0	0	0
<i>Grafica Editoriale Printing</i>	0	0	0
.....	0	0	0
- (meno) Fondo svalutazione	0	0	0
Totale crediti verso clienti	109	208	(99)
2) Verso imprese controllate <u>direttamente o indirettamente:</u>	0	0	0
Totale crediti verso imprese controllate	0	0	0
3) Verso imprese collegate			
di cui:	0	0	0
Totale crediti verso imprese collegate	0	0	0
4) Verso impresa controllanti			
- E.G.A. S.r.l. (finanziari)	2.625.480	2.482.740	142.740
- E.G.A. S.r.l.; (comm.li)	1.774.249	1.162.322	611.927
- MONRIF S.p.a.	0	0	0
4bis) Crediti tributari:			
<i>r.a. su depositi c/c e finanziari</i>	0	0	0
<i>per interessi su crediti d'imposta</i>	0	0	0
<i>per saldo IRAP</i>	0	17.987	(17.987)
<i>per credito d'imposta sui dividendi</i>	0	0	0
<i>per IVA e imp. pReg.</i>	0	0	0
<i>Addizionale regionale</i>	0	0	0
Totale crediti tributari	0	17.987	(17.987)
4ter) Imposte anticipate	0	0	0
5) Verso altri:			
- <u>Diversi:</u>			
<i>personale c/anticipi diversi</i>	0	0	0
<i>crediti vari</i>	116	0	116
- <u>Depositi cauzionali:</u>			
<i>per depositi a diversi</i>	0	0	0
Totale crediti verso altri	116	0	116
TOTALE CREDITI (dell'attivo circolante)	4.399.954	3.663.256	736.698
	(0)	0	(0)

DEBITI (escluse obbligazioni)

	al 31-dic-15				al	Variazione
	nei 12 mesi	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni	Totale	31-dic-14	
4) Debiti verso banche:						
- Conti correnti passivi	0	0	0	0	0	0
Per finanziamenti:						
B. P. Milano	529.017	2.320.882	3.725.414	6.575.313	6.828.137	(252.824)
Totale Debiti verso banche	529.017	2.320.882	3.725.414	6.575.313	6.828.137	(252.824)
5) Debiti verso altri finanziatori	0	0	0	0	0	0
6) Acconti	0	0	0	0	0	0
7) Debiti verso fornitori	19.521	0	0	19.521	8.008	11.513
8) Debiti rappresentati da titoli di credito	0	0	0	0	0	0
9) Debiti verso Controllate:	0	0	0	0	0	0
Totale debiti verso Controllate	0	0	0	0	0	0
10) Debiti verso Collegate:	0	0	0	0	0	0
-	0	0	0	0	0	0
Totale debiti verso Collegate	0	0	0	0	0	0
11) Debiti verso Controllante						
- MONRIF S.p.a. (Tributari)	24.538	0	0	24.538	139.745	(115.208)
- E.G.A. Srl (Tributari)	0	0	0	0	0	0
- E.G.A.Srl; MONRIF S.p.A. (Commerciali)	0	0	0	0	0	0
12) Debiti tributari	1.941	0	0	1.941	0	1.941
13) Debiti verso Istituti di Previdenza	0	0	0	0	0	0
14) Altri debiti:						
- dipendenti per competenze	0	0	0	0	0	0
- contributi sindacali / note credito	0	0	0	0	0	0
- debiti diversi	0	0	0	0	0	0
Immobiliare Fiomes S.p.A. Finanziamento	0	0	0	0	0	0
- depositi cauzionali di terzi	0	0	0	0	0	0
Totale altri debiti	0	0	0	0	0	0
TOTALE DEBITI	575.017	2.320.882	3.725.414	6.621.313	6.975.891	(354.578)
	0	0	0	0	0	0

EUCERA S.r.l.(allegato n. 4 alla Nota Integrativa
del Bilancio al 31-dic-15)**COSTI DELLA PRODUZIONE**

	al 31-dic-15	al 31-dic-14	Variazione
6) per materie prime e merci	6.978	0	6.978
7) per servizi	45.873	57.419	(11.546)
8) per godimento beni di terzi	0	0	0
9) per il personale:			
- salari e stipendi	0	0	0
- oneri sociali	0	0	0
- trattamento di fine rapporto	0	0	0
- trattamento quiescenza e simili	0	0	0
- altri costi	0	0	0
Totale costi del personale	0	0	0
10) ammortamenti e svalutazioni:			
a) delle immobilizzazioni immateriali:			
- costi impianto e ampliamento	0	0	0
- diritti e opere dell'ingegno	0	0	0
- avviamento	0	0	0
- altre immobilizzazioni immateriali	2.793	2.793	0
totale ammortamenti immobilizz.immateriali	2.793	2.793	0
b) delle immobilizzazioni materiali:			
- fabbricati	507.155	507.155	0
- impianti generici	41.298	85.826	(44.528)
- impianti specifici	0	2.960	(2.960)
- mobili e arredi	12.774	19.877	(7.103)
- attrezzature	0	0	0
- macchine per ufficio	0	0	0
- automezzi	0	0	0
Totale ammortamenti immobilizz.materiali	561.227	615.819	(54.591)
c) altre svalutazioni di immobilizzazioni	0	0	0
d) svalutazioni crediti e disponibilità liquide:			
- per rischi su crediti	0	0	0
11) variazione di rimanenze materie prime e merci			
- rimanenze iniziali	0	0	0
- rimanenze finali	0	0	0
totale variazione	0	0	0
12) Accantonamenti per rischi	0	0	0
14) oneri diversi di gestione:			
- Minusvalenze ordinarie (beni strumentali)	0	0	0
- Sopravvenienze e insussistenze	0	0	0
- Imposte e tasse diverse	247.718	247.378	341
- Quote associative	0	0	0
- Spese e costi societari diversi	489	4.347	(3.858)
- Crediti inesigibili (al netto utilizzo fondo rischi)	0	0	0
Totale oneri diversi di gestione	248.208	251.725	(3.517)
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	865.078	927.755	(62.677)
	0	0	(0)

EUCERA S.r.l.**A) TAVOLA DI ANALISI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE**

	al	31-dic-15	al	31-dic-14	Variazione
<u>A.- IMMOBILIZZAZIONI</u>					
Immobilizzazioni immateriali		9.755		12.548	(2.793)
Immobilizzazioni materiali		18.722.954		19.284.181	(561.227)
Immobilizzazioni finanziarie		0		0	0
	0	<u>18.732.709</u>	0	<u>19.296.729</u>	<u>(564.020)</u>
<u>B.- CAPITALE DI ESERCIZIO</u>					
Rimanenze di magazzino		0		0	0
Crediti Commerciali e finanziari		4.399.838		3.645.269	754.569
Altre attività		3.363		25.716	(22.353)
Debiti commerciali		(44.059)		(147.754)	103.695
Fondi per rischi ed oneri		0		0	0
Altre passività		(2.916)		(954)	(1.962)
		<u>4.356.226</u>		<u>3.522.277</u>	<u>833.948</u>
<u>C.- CAPITALE INVESTITO</u>					
	(A+B)	<u>23.088.935</u>		<u>22.819.006</u>	<u>269.928</u>
<u>D.- TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO</u>					
		0		0	0
<u>E.- FABBISOGNO NETTO DI CAPITALE</u>					
	(C-D)	<u>23.088.935</u>		<u>22.819.006</u>	<u>269.928</u>
COPERTO DA:					
<u>F.- CAPITALE PROPRIO</u>					
Capitale sociale versato		18.060.000		18.060.000	0
Riserve e risultati a nuovo		(1.339.166)		(1.106.198)	(232.968)
Utile (perdita) del periodo		(185.283)		(232.968)	47.685
		<u>16.535.551</u>		<u>16.720.834</u>	<u>(185.283)</u>
<u>G.- INDEBITAMENTO VERSO IL SISTEMA FINANZIARIO NETTO</u>					
Debiti finanziari a medio/lungo termine		6.575.313		6.828.137	(252.824)
Debiti finanziari a breve termine (disponibilità e crediti finanz. a breve)		0		0	0
		<u>(21.929)</u>		<u>(729.965)</u>	<u>708.036</u>
		<u>6.553.384</u>		<u>6.098.173</u>	<u>455.212</u>
		0		0	0
<u>H.- TOTALE (come in E)</u>					
	(F+G)	<u>23.088.935</u>		<u>22.819.006</u>	<u>269.928</u>

EUCERA S.r.l.**B) TAVOLA DI ANALISI DEI RISULTATI REDDITUALI**

	al 31-dic-15	al 31-dic-14	Variazione
<u>A.- RICAVI DI VENDITA</u>	961.416	961.398	18
Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti e dei lavori in corso su ordinazione	0	0	0
Altre partite	0	0	0
<u>B.- VALORE DELLA PRODUZIONE</u>	961.416	961.398	18
Consumi di materie e servizi esterni	(301.058)	(309.144)	8.085
<u>C.- VALORE AGGIUNTO</u>	660.358	652.255	8.103
Costo del lavoro	0	0	0
<u>D.- MARGINE OPERATIVO LORDO</u>	660.358	652.255	8.103
Ammortamenti	(564.020)	(618.611)	54.591
Altri stanziamenti rettificativi	0	0	0
Stanziamenti a fondi rischi e oneri	0	0	0
<u>E.- RISULTATO OPERATIVO</u>	96.338	33.643	62.694
Proventi e (oneri) finanziari	(273.933)	(273.974)	41
Rettifiche di valore di attività finanziarie	0	0	0
<u>F.- RISULTATO PRIMA DEI COMPONENTI STRAORDINARI E DELLE IMPOSTE</u>	(177.595)	(240.331)	62.736
Proventi e (oneri) straordinari	(721)	(10.288)	9.567
<u>G.- RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</u>	(178.316)	(250.619)	72.303
a) Imposte correnti	12.005	10.064	1.941
b) Imposte differite (anticipate)	(5.038)	(27.715)	22.677
<u>H.- UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</u>	(185.283)	(232.968)	47.685
	0	0	0



EUCERA S.r.l.**C) TAVOLA DI RENDICONTO FINANZIARIO**

	al 31-dic-15	al 31-dic-14
A.- DISPONIBILITA' NETTE INIZIALI (INDEBITAMENTO FINANZIARIO INIZIALE)	(6.098.173)	(6.825.414)
B.- FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO		
Utile (Perdita) del periodo	(185.283)	(232.968)
Ammortamenti	564.020	618.611
(Plus) o minusvalenze da realizzo immobilizzazioni (Rivalutazioni) o svalutazioni di immobilizzazioni	0	0
Variazione del capitale di esercizio (1) (2)	0	0
Variazione netta del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (3)	(438.384)	484.338
	<u>0</u>	<u>0</u>
	(59.647)	869.981
C.- FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO IN IMMOBILIZZAZIONI		
Investimenti in immobilizzazioni:		
. immateriali	0	0
. materiali	0	0
. finanziarie	0	0
	<u>0</u>	<u>0</u>
	0	0
D.- FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
saldo tra nuovi finanziamenti ricevuti ed (erogati)/(Rimborsi di finanziamenti)	(395.564)	(142.740)
Conferimenti dei soci/(rimborsi di capitale proprio)	0	0
	<u>(395.564)</u>	<u>(142.740)</u>
E.- DISTRIBUZIONE DI UTILI	0	0
F.- FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO	(B+C+D+E)	727.241
	<u>(455.211)</u>	<u>727.241</u>
A.- DISPONIBILITA' NETTE FINALI (INDEBITAMENTO FINANZIARIO FINALE)	(A+F)	(6.098.173)
	<u>(6.553.384)</u>	<u>(6.098.173)</u>
	(0)	0

Note:

(1) Le componenti del capitale di esercizio e le loro variazioni sono indicate nella "tavola di analisi della struttura patrimoniale"

(2) Rispettivamente: +/- in caso di diminuzione/aumento

(3) Rispettivamente: +/- in caso di aumento/diminuzione

EUCERA S.r.l. – Socio unico

Società soggetta a direzione e coordinamento da parte di “E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.”

Sede Legale: Via Enrico Mattei, 106 – 40138 Bologna

Capitale Sociale Euro 18.060.000 i.v. – Codice Fiscale: 09941390156

Registro Imprese di Bologna n. 09941390156

RELAZIONE DELL'AMMINISTRATORE UNICO SULLA SITUAZIONE DELLA SOCIETA' E SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Al Socio Unico E.G.A. EMILIANA GRANDI ALBERGHI S.r.l. ,

il presente bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015 riporta quali valori comparativi al 31 dicembre 2014 quelli redatti secondo i principi contabili nazionali che risultano quindi perfettamente confrontabili.

Si fa presente che eventuali differenze che si dovessero riscontrare in termini di unità di Euro nelle tabelle esposte sono da considerarsi quale conseguenza dell'arrotondamento all'unità di Euro dei valori contabili. Il Bilancio al 31 dicembre 2015 che viene sottoposto alla approvazione chiude con una perdita di Euro 185.283= contro una perdita di Euro 232.968= dell'esercizio precedente.

Situazione aziendale e andamento della gestione.

L'attività della società è caratterizzata dall'attività di locazione dell'immobile ad uso albergo alla controllante E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l. e dalla locazione a terzi, per porzioni minori, del fabbricato di proprietà.

I fattori che hanno inciso maggiormente nella variazione del risultato sono da ricercare essenzialmente nei costi della produzione, mentre il valore della produzione rimane stabile rispetto all'esercizio precedente.

I costi della produzione rilevano un decremento di euro 62.695 che trova riscontro nella somma algebrica fra la diminuzione di ammortamenti, costi per servizi e oneri di gestione è da un più



modesto aumento dei costi per materie prime e merci.

Le attività finanziarie registrano un saldo negativo, stabile rispetto all'esercizio precedente. Gli interessi passivi sono per la quasi totalità relativi al mutuo ipotecario concesso dall'ex Banco di Sicilia attuale Banca Popolare di Milano in data 4 maggio 2007 per un importo originario di Euro 10.000.000= un valore residuo al 31 dicembre 2015 di Euro 6.575.313=, di durata originaria pari ad anni 12 poi portato a 18 anni avendo usufruito negli esercizi passati della sospensione della restituzione delle quote capitali usufruendo della normativa vigente oltre che, in virtù del medesimo strumento legislativo che è stato riproposto, dell'allungamento, ottenuto nel 2012, di tre annualità della scadenza del prestito consentendo così un riproporzionamento delle quote capitali residue su un periodo più lungo. Lo stesso mutuo è stato poi oggetto di una convenzione interbancaria sottoscritta nel mese di marzo 2014 con gli istituti di credito erogatori di finanziamenti verso il gruppo Monrif di cui la società è parte. Detta convenzione ha determinato, in costanza di tasso di interesse, una nuova moratoria della restituzione delle quote capitali che si è protratta sino al 30 giugno 2015 incluso ed il mantenimento per un triennio degli affidamenti concessi dal settore creditizio alle società del gruppo. Infine, considerate le performance del Gruppo, le cessioni immobiliari effettuate ed il trend di riduzione dei tassi di interesse sul mercato, in data 24 marzo 2016 è stata siglata una ulteriore revisione della Convenzione che ha determinato la riduzione dello spread applicato oltre che il mantenimento delle linee per cassa e per firma fino al 31 dicembre 2017.

Tale mutuo prevede rate semestrali a tasso fisso pari al 6,10% (il tasso in conseguenza dell'allungamento triennale del prestito ha subito un rialzo pari all'1%) con garanzia ipotecaria di primo grado per l'importo di Euro 15.000.000= sull'immobile di proprietà denominato "Royal Garden Hotel" sito in Assago (MI).

Anche i proventi finanziari determinati sul finanziamento concesso alla società controllante risultano stabili rispetto all'esercizio precedente.



I minori oneri straordinari per € 9.569 sono dovuti al fatto che nel 2014 sono stati registrati oneri riferiti a minori imposte accantonate nell'esercizio precedente.

Alla formazione del risultato concorrono i seguenti ricavi e proventi:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>Variazioni</u>
Ricavi di vendite e produzione	961.416	961.398	18
Altri ricavi e proventi	0	0	
Proventi finanziari	142.783	142.767	16
Proventi straordinari	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Totali	1.104.199	1.104.165	34

La voce RICAVI DI VENDITA E PRODUZIONE è costituita dai ricavi che originano dal contratto di affitto attualmente in essere con la controllante E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l., nonché dai contratti di affitto stipulati con le società di telefonia mobile H3G S.p.A. e Vodafone Omnitel S.p.A..

La voce ALTRI RICAVI E PROVENTI, presenta un saldo pari a 0, come nel precedente esercizio.

La voce PROVENTI FINANZIARI è costituita dagli interessi maturati sul finanziamento erogato alla controllante E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l., oltre che agli interessi su depositi bancari.

La voce PROVENTI STRAORDINARI presenta un saldo pari a 0, come nel precedente esercizio.

I costi e gli oneri confrontati con quelli del precedente esercizio, sono i seguenti:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>Variazioni</u>
Costi per materie prime e merci	6.978	0	6.978
Costi per servizi	45.873	57.419	(11.546)
Godimento beni di terzi	0	0	0

Costo del lavoro	0	0	0
Ammortamenti e svalutazioni	564.020	618.611	(54.591)
Variazione rimanenze	0	0	0
Oneri diversi di gestione	248.208	251.725	(3.517)
Oneri finanziari	416.716	416.741	(25)
Oneri straordinari	<u>719</u>	<u>10.288</u>	(9.569)
	1.282.514	1.354.784	(72.270)
Imposte dell'esercizio	<u>6.967</u>	<u>(17.651)</u>	24.618
Totale	1.289.481	1.337.133	(47.652)

Dalle risultanze di quanto sopra emerge una perdita di esercizio di Euro 185.282=.

Attività di ricerca e sviluppo.

Le spese di ricerca e sviluppo, se presenti, sono spese nell'esercizio.

Riservatezza e protezione dei dati personali.

Relativamente agli adempimenti di cui al punto 26 dell'allegato B al D.Lgs. n.196 del 30 giugno 2004 "Testo Unico sulla Privacy" e successive, si precisa che il "documento programmatico per la sicurezza", qualora la società fosse tenuta alla sua redazione, è redatto ed aggiornato nei termini di legge.

Ambiente e normative di settore

La Società fa attento monitoraggio dei rischi derivanti dalle norme in materia ambientale ed eventuali situazioni che si dovessero presentare nell'ambito dell'operatività sono trattate nel rispetto delle norme.

Fatti di rilievo avvenuti nell'esercizio

I lavori di realizzazione degli impianti e delle opere di finitura dell'ex area benessere in esecuzione continuano a restare in temporanea sospensione al fine di poter effettuare ulteriori valutazioni sull'opportunità di una rivisitazione del progetto che tenga conto delle mutate

condizioni di mercato con particolare riferimento agli scenari di sviluppo di tutto il comprensorio. Si è ritenuto comunque opportuno in virtù dello stato avanzamento dei lavori iniziare l'ammortamento dell'opera a far data dal 1 ottobre 2013 in funzione di un prossimo utilizzo come area polifunzionale al servizio della struttura alberghiera.

Non si rilevano investimenti in immobilizzazioni materiali ed immateriali.

Non sono previsti investimenti significativi nel corso dell'esercizio 2016.

Rapporti infragruppo

I rapporti infragruppo, da intendersi nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento, anche ai sensi del Art.2497 bis 5° comma, sono di seguito dettagliati.

La Società ha partecipato alla liquidazione di gruppo dell'I.V.A. conferendo i saldi delle proprie liquidazioni periodiche alla controllante Monrif S.p.A.

Alla data di chiusura dell'esercizio Monrif S.p.A. risulta creditrice nei confronti di Eucera S.r.l. di Euro 24.538=, credito derivante da:

- o Euro 24.538= per IVA a debito trasferita;

La Società ha inoltre aderito al "consolidato fiscale nazionale Ires" svolgendo funzione di "subconsolidata" nei confronti della E.G.A. S.r.l. (Subconsolidataria) alla quale ha trasferito il saldo tra crediti e debiti delle risultanze contabili.

Alla data di chiusura dell'esercizio la controllante E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l. risulta debitrice nei confronti di Eucera S.r.l. di Euro 4.399.729= derivante dalla seguente somma algebrica:

- o Euro 5.049= per Ires a debito da adesione al Consolidato Fiscale Nazionale;
- o Euro 1.769.200= debiti per affitti passivi sull'immobile sito in Assago;
- o Euro 2.625.480= debito per finanziamento fruttifero;

La controllante E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l., società deputata anche alla direzione e coordinamento ai sensi dell'Art. 2497 e seguenti, è proprietaria dell'albergo Royal Hotel



Carlton situato in Bologna nonché del Golf Hotel situato in Pontremoli (MS) attualmente inattivo, opera inoltre nel settore alberghiero con gestione diretta delle seguenti strutture: Royal Hotel Carlton (BO), Hotel Internazionale (BO), e Royal Garden Hotel Assago (MI). Le attività alberghiere, vengono presentate tutte sotto il marchio comune “Monrif Hotels” e sono improntate ad una vicendevole collaborazione tendente a razionalizzare ed ottimizzare la gestione.

Tutti i rapporti sono regolati alle normali condizioni di mercato.

Con le altre società del gruppo, allo stato attuale, non sussistono rapporti significativi ad eccezione di quelli evidenziati in nota integrativa al bilancio e nella presente relazione sulla gestione.

Rapporti con parti correlate

Alla data di chiusura del presente bilancio la società rileva rapporti di natura economica e finanziaria unicamente con le società controllanti.

Esposizione a rischi di natura economica e finanziaria

La società non risulta esposta a rischi di natura economica e finanziaria di rilevante entità.

Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio

Nel corso dei primi mesi del 2016 la gestione ordinaria è proseguita normalmente.

Eucera S.r.l. ha sottoscritto una convenzione interbancaria in data 17 marzo 2014 unitamente alle altre società del Gruppo Monrif di cui la stessa fa parte. Il Gruppo Monrif in considerazione dell'attuale andamento del mercato, ha, da un lato, riconsiderato il proprio piano industriale e le modalità di attuazione del medesimo, valutando altresì la possibilità di procedere a dismettere taluni asset, e, dall'altro lato, anche alla luce dei propri fabbisogni finanziari, riesaminato la propria situazione finanziaria, anche in un'ottica di razionalizzazione e riequilibrio della stessa. In tale contesto, il Gruppo ha conferito mandato ad un advisor finanziario, per l'assistenza nell'elaborazione e nella definizione delle modalità di attuazione di

un nuovo piano industriale e finanziario per il periodo 2014-2017, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Monrif S.p.A. in data 29 luglio 2013 (il "Piano"), allo scopo di riequilibrare l'attuale esposizione debitoria del Gruppo. A partire dal primo semestre 2013, la Direzione del Gruppo ha intrapreso un dialogo con i principali finanziatori (i "Creditori Finanziari") atto alla ridefinizione delle principali condizioni del proprio indebitamento. Già dal mese di luglio 2013 il Gruppo e i Creditori Finanziari, assistiti dai rispettivi consulenti, hanno avviato la definizione di un accordo di standstill che è divenuto efficace in data 24 settembre 2013 (sottoscritto per adesione dai Creditori Finanziari), con durata fino al 28 ottobre 2013, e che prevedeva: (i) la sospensione temporanea del pagamento delle rate relative alle linee a medio-lungo termine e dei canoni di leasing scaduti e in scadenza, (ii) la sospensione dell'esercizio dei diritti e rimedi attribuiti ai Creditori Finanziari per il mancato pagamento di cui al punto (i) che precede nonché per l'eventuale violazione di ulteriori obblighi e degli impegni assunti dal Gruppo; e (iii) la conferma dell'utilizzabilità delle linee di credito a breve termine concesse al Gruppo, al solo scopo di permettere al Gruppo stesso di far fronte al proprio fabbisogno finanziario.

La data di efficacia del 28 ottobre 2013 era stata ipotizzata come data entro la quale avrebbe dovuto essere sottoscritta tra le medesime parti una convenzione volta a ridefinire l'indebitamento finanziario. Pur non rispettando la tempistica inizialmente ipotizzata che prevedeva la sottoscrizione della Convenzione Interbancaria (la "Convenzione") entro il 31 dicembre 2013, successivamente al 28 ottobre 2013, tutti i Creditori Finanziari hanno confermato la loro volontà di estendere il periodo di *standstill* per il tempo necessario alla definizione della Convenzione, rinunciando pertanto ad avvalersi di tutti i rimedi previsti dalla legge e dai contratti di finanziamento e/o di *leasing* (recesso, risoluzione del contratto, decadenza dal beneficio del termine).

I principali contenuti della Convenzione risultano i seguenti:



- mantenimento delle linee per cassa, commerciali e per firma attualmente in essere fino al 31 dicembre 2014 e rinnovabili automaticamente sino al 31 dicembre 2016 in assenza di mancato rispetto dei parametri finanziari applicabili a partire dal 31 dicembre 2013;
- concessione di un periodo di moratoria sui rimborsi in linea capitale dei finanziamenti chirografari, ipotecari e *leasing* fino al 30 giugno 2015.

Tale Convenzione è stata sottoscritta in data 17 marzo 2014 da tutti i Creditori Finanziari, ad eccezione di due istituti di credito che hanno deliberato e sottoscritto disgiuntamente alla fine del mese di marzo 2014 anche in conseguenza dell'adesione alla Convenzione da parte della loro controllante che ne ha validato i contenuti. Infine, considerate le performance del Gruppo, le cessioni immobiliari effettuate ed il trend di riduzione dei tassi di interesse sul mercato, in data 24 marzo 2016 è stata siglata una ulteriore revisione della Convenzione che ha determinato la riduzione dello spread applicato oltre che il mantenimento delle linee per cassa e per firma fino al 31 dicembre 2017.

Evoluzione prevedibile della gestione

La gestione ordinaria si ritiene proseguirà normalmente, in linea con il precedente esercizio.

Azioni o quote di società controllanti.

La società non possiede né azioni né quote delle società controllanti né direttamente né per interposta persona, e non né ha acquistate o vendute, direttamente o indirettamente, nel corso dell'esercizio.

Proposte dell'Amministratore Unico all'Assemblea dei Soci.

Rinnovo cariche sociali

Non vi sono cariche sociali in scadenza da rinnovare.

PROPOSTA PER LA DESTINAZIONE DEL RISULTATO DI ESERCIZIO.

Spettabile E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l., nel presupposto di trovare consenso di



codesta società, circa i criteri seguiti nella formazione del Bilancio appena esaminato, ne chiedo la sua approvazione.

L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 espone una perdita di Euro 185.282= che propongo di destinare come segue:

- Euro 185.282 da riportare a nuovo alla voce "Utili e (Perdite) a nuovo".

Nel ringraziare per la fiducia concessami, formulo i migliori auguri per il futuro della Società.

L'Amministratore Unico

(Dott. Luca Ceroni)


EUCERA S.R.L. Socio Unico

Società soggetta a direzione e coordinamento da parte di "E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l."

Sede Legale: Via E.Mattei,106 - 40138 Bologna

Capitale Sociale € 18.060.000 i.v. - Codice fiscale e Partita IVA 09941390156

Registro Imprese di Bologna N. 09941390156

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2014

(importi in Euro)

STATO PATRIMONIALE	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
ATTIVO		
A) CREDITI VERSO SOCI		
PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	0	0
B) IMMOBILIZZAZIONI		
I Immobilizzazioni immateriali:		
1) Costi di impianto e di ampliamento	0	0
3) Diritti di brevetto industriale e di utilizzo delle opere dell'ingegno	0	0
4) Concessioni licenze marchi e diritti simili	0	0
5) Avviamento	0	0
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	0	0
7) Altre	12.548	15.341
Totale	12.548	15.341
II Immobilizzazioni materiali:		
1) Terreni e fabbricati	19.155.121	19.662.277
2) Impianti e macchinario	114.678	203.465

3) Attrezzature industriali e commerciali	14.382	34.258
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	<u>0</u>	<u>0</u>
Totale	19.284.181	19.900.000

III Immobilizzazioni finanziarie:

1) Partecipazioni in:

a) imprese controllate	0	0
------------------------	---	---

1) Partecipazioni in:

b) imprese collegate	0	0
----------------------	---	---

2) Crediti:

d) verso altri	<u>0</u>	<u>0</u>
----------------	----------	----------

Totale	<u>0</u>	<u>0</u>
---------------	-----------------	-----------------

TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)

19.296.729 19.915.341

C) ATTIVO CIRCOLANTE

I Rimanenze:

1) Materie prime, sussidiarie e di consumo	<u>0</u>	<u>0</u>
--	----------	----------

Totale	0	0
---------------	----------	----------

II Crediti

1) Verso clienti:

- esigibili entro l'esercizio successivo	208	158
--	-----	-----

3) Verso collegate

- esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
--	---	---

4) Verso controllanti:

- esigibili entro l'esercizio successivo	3.645.062	4.096.331
--	-----------	-----------

bis) Crediti tributari

- esigibili entro l'esercizio successivo	17.987	1.733
--	--------	-------

ter) Imposte anticipate		
- esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
5) Verso altri:		
- esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
Totale	3.663.257	4.098.222
III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	0	0
IV Disponibilità liquide:		
1) Depositi bancari e postali	729.801	210.650
3) Denaro e valori in cassa	163	429
Totale	729.964	211.079
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)	4.393.221	4.309.301
D) RATEI E RISCONTI	7.729	7.914
TOTALE ATTIVO	23.697.679	24.232.556
STATO PATRIMONIALE	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
PASSIVO		
A) PATRIMONIO NETTO:		
I Capitale	18.060.000	18.060.000
II Riserva da sovrapprezzo delle azioni	0	0
III Riserva di rivalutazione	0	0
IV Riserva legale	94.127	94.127
V Riserva per azioni proprie in portafoglio	0	0
VI Riserve statutarie	0	0
VII Altre riserve	0	0
VIII Utili e (perdite) a nuovo	(1.200.325)	(903.384)

IX Utile (perdita) dell'esercizio	(232.968)	(296.941)
TOTALE PATRIMONIO NETTO A)	16.720.834	16.953.802
B) FONDI PER RISCHI ED ONERI		
1) fondo di quiescenza	0	0
2) Per imposte	0	0
3) Per rischi	0	0
TOTALE FONDI PER RISCHI ED ONERI B)	0	0
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	0	0
D) DEBITI		
4) Debiti verso banche:		
- esigibili entro l'esercizio successivo	252.824	208.356
- esigibili oltre l'esercizio successivo	6.575.313	6.828.137
6) Acconti		
- esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
7) Debiti verso fornitori		
- esigibili entro l'esercizio successivo	8.009	11.596
8) Debiti rappresentati da titoli di credito		
- esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
10) Debiti verso collegate		
- esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
11) Debiti verso controllanti		
- esigibili entro l'esercizio successivo	139.745	124.077
12) Debiti tributari		
- esigibili entro l'esercizio successivo	0	105.495

13) Debiti verso istituti di previdenza

e sicurezza sociale

- esigibili entro l'esercizio successivo 0 0

14) Altri debiti

- esigibili entro l'esercizio successivo 0 0

TOTALE DEBITI D) 6.975.891 7.277.661

E) RATEI E RISCOINTI 954 1.093

TOTALE PASSIVO 23.697.679 24.232.556

CONTI D'ORDINE

Altri conti d'ordine:

Altri impegni 0 0

Fidejussioni prestate da terzi nel nostro interesse 0 0

Fidejussioni prestate da terzi a nostro favore 0 0

TOTALE CONTI D'ORDINE 0 0

CONTO ECONOMICO

31 dicembre 2014 31 dicembre 2013

A) VALORE DELLA PRODUZIONE:

1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni 961.398 1.348.943

5) Altri ricavi e proventi 0 7.474

TOTALE 961.398 1.356.417

B) COSTI DELLA PRODUZIONE:

6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo

e di merci 0 1.445

7) Per servizi 57.419 62.710

8) Per godimento di beni di terzi 0 0

9) Per il personale:

a) salari e stipendi	0	0
b) oneri sociali	0	0
c) trattamento di fine rapporto	0	0
d) altri costi	0	0
10) Ammortamenti e svalutazioni:		
a) ammortamento immobilizzazioni immateriali	2.792	2.793
b) ammortamento immobilizzazioni materiali	615.819	573.836
c) Altre svalutazioni delle immobilizzazioni mater. ed immateriali	0	366.615
	0	0
11) Variazioni delle rimanenze di materie prime sussidiarie, di consumo e merci	0	0
12) Accantonamenti per rischi	0	0
14) Oneri diversi di gestione	251.725	227.075
TOTALE	927.755	1.234.474
DIFFERENZA TRA IL VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE (A - B)	33.643	121.943
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
15) Proventi da partecipazioni		
a) da controllate e/o collegate	0	0
16) Altri proventi finanziari:		
a) da crediti delle immobilizzazioni	0	0
d) proventi diversi dai precedenti:		
- da imprese collegate	0	0
- diverse	142.767	142.742
17) Interessi e altri oneri finanziari:		

- da imprese collegate	0	0
- diverse	416.741	424.345
TOTALE PROVENTI E ONERI (16 - 17)	(273.974)	(281.603)
D) RETTIFICHE DI VALORE		
DI ATTIVITA' FINANZIARIE:		
18) Rivalutazioni		
a) di partecipazioni	0	0
19) Svalutazioni:		
a) di partecipazioni	0	0
TOTALE DELLE RETTIFICHE (18 - 19)	0	0
E) PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI:		
20) Proventi:		
- proventi straordinari	0	2.216
- plusvalenze da alienazioni	0	0
21) Oneri:		
- oneri straordinari	10.288	0
- minusvalenze da alienazioni	0	0
TOTALE PARTITE STRAORDINARIE (20-21)	(10.288)	2.216
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(250.619)	(157.444)
22) Imposte sul reddito dell'esercizio		
a) imposte correnti	10.064	139.497
b) imposte differite (anticipate)	(27.715)	0
26) UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(232.968)	(296.941)

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2014

Criteri di formazione del bilancio e criteri di valutazione

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 Dicembre 2014, di cui la presente nota integrativa costituisce parte integrante, è stato redatto in conformità alle disposizioni degli articoli 2423 e seguenti del Codice Civile.

Il bilancio, ai sensi del comma 5 dell'art. 2423 del Codice Civile, è stato redatto in unità di Euro senza decimali. La tecnica adottata è quella dell'arrotondamento matematico all'unità superiore od inferiore.

Anche la presente nota integrativa, come pure consentito dal comma 5 dell'art. 2423 del C.C., è stata redatta in unità di Euro. Si fa presente che eventuali differenze che si dovessero riscontrare in termini di unità di Euro nelle tabelle esposte sono da considerarsi quale conseguenza dell'arrotondamento all'unità di euro dei valori contabili.

I criteri di valutazione adottati non hanno subito modifiche rispetto a quelli utilizzati per la redazione del bilancio del precedente esercizio e si ispirano ai criteri generali di prudenza e competenza nella prospettiva della continuità dell'attività.

Ai fini delle appostazioni contabili è stata data prevalenza alla sostanza economica delle operazioni piuttosto che al loro aspetto formale.

Si è tenuto conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio resesi note dopo la chiusura dello stesso ma prima della redazione del bilancio.

Non si sono verificati casi eccezionali che abbiano reso necessario il ricorso a deroghe di cui all'art. 2423 , 4° comma del Codice Civile.

Al fine di fornire un ulteriore elemento informativo, i dati del bilancio d'esercizio vengono riesposti in prospetti di riclassificazione, senza peraltro modificare il patrimonio netto e il risultato dell'esercizio, come risultano dalle tavole allegate alla presente nota integrativa.

“A) Analisi della struttura patrimoniale”,

“B) Analisi dei risultati reddituali”,

“C) Rendiconto finanziario”.

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Costi di impianto e di ampliamento:

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

Diritti di brevetto industriale e dell'ingegno:

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

Concessioni, licenze marchi e diritti simili:

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

Altre immobilizzazioni immateriali:

Le attività immateriali sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate in quote costanti lungo la loro vita utile stimata, se possiedono una vita utile finita. La vita utile viene riesaminata con periodicità ed eventuali cambiamenti sono apportati con applicazione prospettica.

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione.

Il costo viene rettificato in aumento solo in conformità a specifiche leggi nazionali che ne permettano la rivalutazione.

Gli ammortamenti sono calcolati a quote costanti con riferimento al costo, eventualmente rivalutato, sulla base di aliquote ritenute rappresentative della vita utile residua dei beni.

La Società, in applicazione dei principi contabili OIC n° 16 e 29, nell'esercizio 2008 ha modificato il criterio di stima dell'immobile di proprietà sito in Assago (MI) ove viene gestito il Royal Garden Hotel.

Più precisamente con decorrenza dal suddetto periodo un'attenta analisi dell'ufficio tecnico

della capogruppo e la perizia redatta dalla REAL ESTATE ADVISORY GROUP S.p.A. hanno portato a stimare in 45 anni la vita utile dell'immobile e della sua residua possibilità di utilizzazione economica nello specifico ambito aziendale.

Dal 2008 pertanto il piano di ammortamento dell'immobile stesso ha formato oggetto di modifica con applicazione di aliquote distinte per anno di sua formazione.

Le aliquote di ammortamento riferite ai vari beni indicati in rubrica (immobilizzazioni materiali) per l'anno 2014 sono le seguenti:

- Fabbricato (ad uso albergo)	dal 1,87 % al 2,22 %
- Costruzioni leggere	10 %
- Impianti generici	8 %
- Attrezzatura	25 %
- Impianti specifici.	12 %
- Macchine ufficio elettroniche	20 %
- Automezzi	25 %
- Mobili e arredi	10%

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata.

Se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario, rettificato dei soli ammortamenti.

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.

Al fine di allineare il valore contabile dell'intero complesso alberghiero al valore risultante dalla perizia effettuata, nel corso del 2012, dalla REAG – Real Estate Advisory Group pari ad Euro 19.900.000.= si è svalutato, nel precedente esercizio, l'intero complesso alberghiero per

un importo pari ad Euro 366.615=.

Si evidenzia infine, che una nuova perizia, affidata sempre alla REAG – Real Estate Advisory Group, ha determinato un valore del complesso alberghiero al 31 dicembre 2014 tale da non richiedere la necessità di provvedere ad ulteriori svalutazioni.

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Non sono presenti valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

RIMANENZE MATERIE PRIME, SUSSIDIARIE E DI CONSUMO

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

CREDITI

I crediti commerciali sono iscritti al presumibile valore di realizzo tenendo conto della stima di perdite su crediti di dubbia esigibilità mediante lo stanziamento di un apposito fondo svalutazione crediti.

Tutti gli altri crediti sono contabilizzati al valore nominale.

DISPONIBILITA' LIQUIDE

Le disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio sono iscritte al valore nominale.

RATEI E RISCONTI ATTIVI E PASSIVI

I ratei e i risconti, sia attivi che passivi, sono iscritti sulla base della competenza temporale ed economica.

PATRIMONIO NETTO

Il capitale sociale rappresenta il valore nominale delle Azioni possedute dai soci.

Le riserve sono iscritte in bilancio al loro valore nominale.

FONDI PER RISCHI ED ONERI

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO LAVORO SUBORDINATO

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

DEBITI

I debiti sono iscritti nel passivo dello stato patrimoniale al loro valore nominale.

IMPOSTE

Le imposte sul reddito dell'esercizio sono iscritte fra i debiti tributari limitatamente all'Irap in quanto per ciò che concerne l'Ires e l'Imposta sul valore Aggiunto gli importi corrispondenti sono indicati nella voce debiti e/o crediti verso, rispettivamente, la controllante E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l. e la Capogruppo Monrif S.p.A. avendo la società aderito rispettivamente alle cosiddette opzioni "Consolidato Fiscale Nazionale" e "Iva di Gruppo".

Le imposte correnti sul reddito sono stanziare sulla base di previsioni realistiche degli oneri fiscali risultanti dall'applicazione della normativa fiscale vigente.

Le imposte differite e anticipate, qualora presenti, sono determinate sulle differenze temporanee tra il valore attribuito alle attività e passività secondo criteri civilistici ed il valore attribuito alla stesse attività o passività ai fini fiscali. Le attività derivanti da imposte anticipate non sono rilevate, nel rispetto del principio della prudenza, qualora non sussista la ragionevole certezza dell'esistenza, negli esercizi in cui si riverteranno le relative differenze temporanee, di un reddito imponibile superiore all'ammontare delle differenze che saranno annullate.

CONTI D'ORDINE

I rischi per i quali la manifestazione di una passività è probabile sono descritti nelle note esplicative e accantonati in bilancio, secondo criteri di congruità, nei fondi rischi. Non si tiene conto dei rischi di natura remota.

ALTRE INFORMAZIONI

Comparazione dei valori

Come commentato in premessa, il Bilancio è stato redatto secondo le strutture di Stato Patrimoniale e di Conto Economico previste dagli articoli 2424 e segg. del Codice Civile sia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 sia per quello di raffronto al 31 dicembre 2013.

ADATTAMENTO DEL BILANCIO CON L'ESERCIZIO PRECEDENTE

Le voci del bilancio d'esercizio in esame sono perfettamente comparabili con le voci del bilancio dell'esercizio precedente.

Nel bilancio vengono comparati gli importi degli esercizi 2014 con quelli del 2013.

Gli schemi di bilancio recepiscono le modifiche introdotte dal D. Lgs. n° 6 del 2005.

ANALISI DELLE SINGOLE VOCI DI

STATO PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO.

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Le movimentazioni intervenute in tale voce sono riassunte nel prospetto di dettaglio (n.1) allegato alla presente Nota e parte integrante di questa.

Il valore iscritto in bilancio pari ad Euro 12.548= presenta un decremento rispetto al precedente esercizio di Euro 2.792= pari alla quota annua di ammortamento. Tale voce è costituita dalla capitalizzazione degli oneri pluriennali sostenuti per l'accensione, nel 2007, di un mutuo ipotecario presso l'ex Banco di Sicilia, attuale Banca Popolare di Milano, per un importo pari ad Euro 10.000.000= di durata originaria pari ad anni 12 poi portato a 16 con rate semestrali a tasso fisso pari al 5,10% poi ridefinito al 6,10% nell'anno 2012 in seguito all'allungamento di 3 anni ottenuto in conseguenza della normativa vigente. Il mutuo fu erogato dietro garanzia ipotecaria di primo grado per l'importo di Euro 15.000.000= sull'immobile di proprietà, contratto al fine di finanziare contestualmente i lavori in corso presso il fabbricato di proprietà. Lo stesso mutuo è stato oggetto di una Convenzione Interbancaria sottoscritta nel mese di marzo 2014 con gli istituti di credito erogatori di finanziamenti verso il gruppo Monrif di cui la società è parte. Detta Convenzione prevede che vi sia, in costanza di tasso di interesse, una nuova moratoria della restituzione delle quote capitali che si protrarrà sino al 30 giugno 2015 incluso ed il mantenimento per un triennio degli affidamenti concessi dal settore creditizio alle società del gruppo.



IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le movimentazioni intervenute in tale voce sono riassunte nel prospetto di dettaglio (n.1A) allegato alla presente Nota della quale costituisce parte integrante.

Il valore iscritto in Bilancio è pari ad Euro 19.284.181= e presenta un decremento rispetto al precedente esercizio di Euro 615.819=, pari alla quota di ammortamento imputabile all'esercizio.

Si precisa che, in applicazione al principio contabile OIC 16, paragrafo 52, il valore della voce terreni e fabbricati, pari a complessivi Euro 19.155.121=, include il valore del sottostante terreno, determinato in un valore pari ad Euro 3.041.000=.

Si segnala inoltre che nel corso dell'esercizio 2008, la Real Estate Advisory Group S.p.A., su mandato della controllante Monrif S.p.A. ha effettuato una valutazione dell'immobile sito in Assago (MI) determinando una vita utile pari ad anni 45: ciò ha comportato, come già riferito in precedenza, una variazione delle aliquote di ammortamento del fabbricato distinte per i vari anni di formazione;

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

RIMANENZE

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

CREDITI (dell'attivo circolante)

Ammontano ad Euro 3.663.257= con un decremento, rispetto al precedente esercizio di Euro 434.965=. Tale decremento deriva principalmente dalla seguente somma algebrica: diminuzione di crediti commerciali verso la controllante E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l per Euro 621.731= e contestuale incremento verso la stessa controllante dei crediti di natura finanziaria dovuto alla capitalizzazione degli interessi per Euro 142.740 aumento dei crediti commerciali verso clienti per Euro 50=, ed un incremento dei crediti tributari per Euro

16.253=. Per la composizione e la movimentazione di tale voce si rimanda al prospetto di dettaglio (n.2) allegato alla presente Nota e parte integrante di questa.

ATTIVITA' FINANZIARIE NON IMMOBILIZZATE

Al 31 dicembre 2014 non risulta alcuna forma di investimento in attività finanziarie non immobilizzate.

DISPONIBILITA' LIQUIDE

Le disponibilità liquide rilevano i saldi di fine esercizio dei depositi bancari e postali del denaro e valori di cassa compresi gli assegni ed ammontano ad Euro 729.964= con un incremento di Euro 518.885= rispetto al precedente esercizio, tale incremento è da attribuirsi principalmente agli effetti della Convenzione Bancaria sottoscritta dalle società del Gruppo che non consente il trasferimento della liquidità in eccesso alle altre società del Gruppo. La composizione di tali voci è esposta nel seguente prospetto:

	Euro
Depositi c/c bancari	729.801
Denaro e Valori in Cassa Sede	<u>163</u>
Totale al 31 dicembre 2014	729.964

RATEI E RISCONTI ATTIVI

Il valore iscritto in Bilancio è pari ad Euro 7.729= e presenta un decremento rispetto al precedente esercizio di Euro 185=; si riferiscono per Euro 4.647= ad imposte di registro su contratti di affitto e per Euro 3.082= a corrette imputazioni per competenza.

I ratei e risconti risultano così formati:	Euro
<u>Ratei attivi</u>	0
<u>Risconti attivi:</u>	
- Canoni e Costi diversi anticipati	<u>7.729</u>
Totale Ratei e Risconti al 31-12-2014	7.729



PATRIMONIO NETTO

In ossequio a quanto disposto dall'art. 2427 punto 7 bis il patrimonio netto della Società alla chiusura dell'esercizio è così composto:

	Euro
Capitale Sociale	18.060.000
Riserva Legale	94.127
Utile e (Perdite) a nuovo	(1.200.325)
<i>Utile (Perdita) dell'esercizio</i>	<u>(232.968)</u>
	16.720.834

Ogni singola posta del patrimonio netto ha registrato le seguenti movimentazioni:

<u>Capitale Sociale:</u>	Euro
Saldo all'inizio dell'esercizio	18.060.000
- Incrementi / Decrementi:	<u>0</u>
Saldo al 31-12-2014	18.060.000
<u>Riserva Legale:</u>	
Saldo all'inizio dell'esercizio	94.127
- Incrementi / Decrementi:	
per destinazione utile esercizio	<u>0</u>
Saldo al 31-12-2014	94.127
<u>Utile (Perdite) a nuovo:</u>	
Saldo all'inizio dell'esercizio	(903.384)
- Decrementi:	
riporto a nuovo perdita esercizio 2013	<u>(296.941)</u>
Saldo al 31-12-2014	(1.200.325)

A completezza di quanto disposto nell'art 2427 comma 1, n. 7bis) C.C. si specifica quanto segue: l'ultimo triennio 2012-2014 non evidenzia alcun utilizzo di riserve di patrimonio netto.

FONDI RISCHI E ONERI

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

Non vi sono valori riferibili a questa voce nel presente bilancio.

DEBITI

Il valore complessivo iscritto in Bilancio è pari ad Euro 6.975.891= e presenta un decremento rispetto al precedente esercizio di Euro 301.770=. La variazione è da attribuire principalmente al decremento dei debiti tributari per Euro 105.495=, alla diminuzione dei debiti verso fornitori per Euro 3.589=, all'incremento dei debiti verso controllanti per Euro 15.669= ed alla diminuzione dei debiti verso banche per Euro 208.356=. Si precisa che gli affidamenti lordi concessi dal sistema bancario al 31 dicembre 2014 sono pari a Euro 50.000=.

L'esposizione bancaria è rappresentata esclusivamente dalla quota residua del mutuo ipotecario in essere con Banca Popolare di Milano, che come di seguito esposto è stato assoggettato a una convenzione interbancaria che ne ha sospeso la restituzione delle quote capitali sino al 30/06/2015. Come già accennato precedentemente lo stesso mutuo è stato oggetto e parte integrante di una Convenzione Interbancaria sottoscritta nel mese di marzo 2014 con gli istituti di credito erogatori di finanziamenti verso il gruppo Monrif di cui la società è parte. Detta Convenzione prevede che vi sia, in costanza di tasso di interesse, una nuova moratoria della restituzione delle quote capitali che si protrarrà sino al 30 giugno 2015 incluso, e il mantenimento per un triennio degli affidamenti concessi dal settore creditizio alle società del gruppo.

A far data dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, non concorrono alla formazione del saldo dei debiti tributari i debiti IVA ed i debiti Ires in quanto la società aderisce, in qualità di controllata, rispettivamente sia alla così detta "Iva di Gruppo" che al "Consolidato Ires Fiscale Nazionale", e pertanto debiti e crediti di questa natura sono riflessi fra i debiti e crediti nei

confronti delle controllanti Monrif S.p.A. per l'Imposta sul valore aggiunto ed E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l. per l'Ires avente in questo caso funzione di "Sub Consolidataria".

Il dettaglio e le relative movimentazioni intervenute nella voce "debiti" sono riassunte nel prospetto di dettaglio (n.3) allegato alla presente Nota e parte integrante di essa.

RATEI E RISCONTI PASSIVI

Il valore iscritto in Bilancio è pari ad Euro 954 e presenta un decremento rispetto al precedente di Euro 138=.

La composizione si riassume come segue:

<u>Ratei passivi:</u>	Euro
- Oneri diversi di competenza	<u>954</u>
Totale Ratei e Risconti al 31 dicembre 2014	954

CONTI D'ORDINE

Non rilevano conti d'ordine nel presente bilancio

VALORE DELLA PRODUZIONE

Tale aggregato del conto economico riporta un saldo finale di Euro 961.398= con un decremento rispetto al precedente esercizio di Euro 395.019=. La voce altri ricavi e proventi evidenzia un saldo pari a 0, mentre nell'esercizio precedente riportava un valore pari a 7.474= Euro dovuto ad una intervenuta prescrizione di avviso di parcella iscritta in esercizi precedenti. L'analisi delle singole voci che compongono il valore della produzione può essere così rappresentata:

	<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>	<u>Variazioni</u>
<u>a) Ricavi delle vendite e delle prestazioni:</u>			Euro
Proventi immobiliari	961.303	1.348.874	(387.571)
Prestazioni diverse	95	62	33

Abbuoni e sconti	<u>0</u>	<u>7</u>	<u>(7)</u>
	961.398	1.348.943	(387.545)

b) Altri Ricavi e Proventi:

Sopravv. e plusval.attive ordinarie	<u>0</u>	<u>7.474</u>	<u>(7.474)</u>
Totale valore della produzione	961.398	1.356.417	(395.019)

COSTI DELLA PRODUZIONE

Tale voce di conto economico riporta un saldo finale di Euro 927.755= con un decremento rispetto al precedente esercizio di Euro 306.719=, imputabile per Euro 366.615 alla svalutazione apportata nel precedente esercizio all'immobile per l'adeguamento al valore di stima della REAG – Real Estate Advisory Group. Analizzando le singole voci di composizione dei costi della produzione possiamo rilevare:

I costi per materie prime e prodotti finiti diminuiscono di Euro	(1.445)
I costi per servizi si decrementano di Euro	(5.291)
Ammortamenti e svalutazioni diminuiscono di Euro	(324.633)
Gli oneri diversi di gestione si incrementano di Euro	24.650

La composizione e movimentazione dei costi della produzione sono riportate nel prospetto di dettaglio (n.4) allegato alla presente Nota e parte integrante di questa.

PROVENTI E ONERI FINANZIARI

Tale voce di conto economico riporta un saldo finale di Euro (273.974)= che rappresenta la risultanza algebrica fra Proventi Finanziari per Euro 142.767= ed Oneri Finanziari per Euro (416.741)=.

La composizione e la movimentazione risultano evidenziate nel seguente prospetto:

	<u>31dicembre 2014</u>	<u>31dicembre 2013</u>	<u>Variazioni</u>
<u>PROVENTI FINANZIARI</u>			Euro

Altri proventi finanziari

- interessi su crediti v/so control.ti	142.740	142.740	0
- su crediti bancari e verso altri	27	2	25
- Totale Proventi Finanziari	142.767	142.742	25

ONERI FINANZIARI

- interessi passivi v/banche	(225)	(346)	121
- interessi su mutui ipotecari	(416.516)	(423.999)	7.483
Totale Oneri Finanziari	(416.741)	(424.345)	7.604
Totale Proventi e Oneri Finanziari	(273.974)	(281.603)	7.629

RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Non sono state effettuate rettifiche.

PROVENTI E ONERI STRAORDINARI

Si tratta di proventi e oneri che non rientrano nella gestione caratteristica dell'impresa.

Tale voce di conto economico riporta un saldo negativo finale di Euro (10.288)⁼ con un peggioramento rispetto al precedente esercizio di Euro 12.504⁼ e sono rappresentati prevalentemente da un insufficiente accantonamento di imposte relative ad esercizi precedenti.

IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO

Evidenzia un saldo di Euro 139.497⁼ che risulta così formato:

a) <u>Imposte correnti:</u>	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
- Accantonamento imposte dell'esercizio	10.064	139.497
b) <u>Imposte differite (anticipate)</u>		
- Per imposte anticipate	<u>(27.715)</u>	<u>0</u>
	(17.651)	139.497

RICONCILIAZIONE ONERE FISCALE

	Importo IRES (27,50%)	Importo IRAP (3,90%)
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE		33.643
RISULTATI PRIMA DELLE IMPOSTE	(250.619)	
IRES TEORICA	-68.920	
IRAP TEORICA		1.312
VARIAZIONI PERMANENTI IN AUMENTO	225.531	224.416
VARIAZIONI PERMAN. IN DIMINUZIONE	(75.693)	
VARIAZIONI TEMPORANEE IN AUMENTO		
VARIAZIONI TEMPORANEE IN DIMINUZ.		
<u>REDDITO IMPONIBILE</u>	<u>-100.781</u>	<u>258.059</u>
IMPOSTE CORRENTI		10.064
IMPOSTE DIFFERITE	<u>-27.715</u>	

**PROSPETTO DELLE RIVALUTAZIONI DELLE IMMOBILIZZAZIONI
IMMATERIALI, MATERIALI E FINANZIARIE**

Non è stata effettuata alcuna rivalutazione sulle immobilizzazioni.

ALTRE INFORMAZIONI

Ai sensi e per gli effetti dell'Art. 2497 bis, 4° comma, C.C. si riporta di seguito un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio redatto secondo i principi IAS/IFRS della E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l. che esercita direzione e coordinamento nei confronti di EUCERA S.r.l.

STATO PATRIMONIALE

31-12 -2013

ATTIVO: (Migliaia di Euro)

Attività non correnti	47.393
Attività correnti	4.859
Totale attivo	52.252

PASSIVO:

Patrimonio Netto	34.686
Passività non correnti	966
Passività correnti	16.600
Totale Passivo	52.252

CONTO ECONOMICO

Totale componenti positivi di reddito	18.469
Costi della produzione	(20.662)
Proventi ed oneri Finanziari	(59)
Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni	(5)
Imposte sul reddito dell'esercizio	261
Risultato netto delle attività dimesse o destinate alla dismissione	0
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(1.996)

Numero dei dipendenti ripartito per categorie.

- La società non ha dipendenti.

Ammontare del costo dei compensi spettanti agli amministratori ed alla società di revisione:

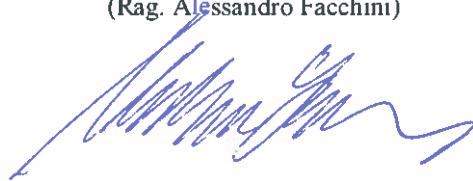
- Amministratori n.1 Euro 9.173
- Società di Revisione Reconta Ernst & Young Euro 8.477 per la revisione del Bilancio al 31/12/2013 comprensivo del contributo Consob, verifiche trimestrali e degli altri addebiti

correlati.

Per quanto riguarda ulteriori informazioni attinenti al bilancio di esercizio rimando alla relazione sulla gestione, così come prescritto dal C.C.

L'Amministratore Unico

(Rag. Alessandro Facchini)



IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI E COMPOSIZIONE DELLA VARIAZIONE DELL'ESERCIZIO

DESCRIZIONI (voci)	Costi di impianto e di ampliamento (1)	Diritti di brevetto ind. le e opere dell'ingegno (3)	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili (4)	Avviamento (5)	Immobilizzazioni in corso acconti (6)	Altre Immobilizzazioni (7)
<u>Situazione esercizio precedente:</u>						
Costo storico	0	0	0	0	0	33.512
Rivalutazioni	0	0		0		0
Svalutazioni	0	0		0		0
Ammortamenti accumulati	0	0	0	0		(18.171)
Valore netto in bilancio esercizio precedente	0	0	0	0	0	15.341
<u>Movimenti dell'esercizio:</u>						
Acquisizioni	0	0	0	0	0	0
(Alienazioni)	0	0		0		0
Riclassifiche da altri beni	0	0		0		0
(Riclassifiche a altri beni)	0	0		0	0	0
Rivalutazioni	0	0		0		0
(Svalutazioni)	0	0		0		0
(Ammortamenti)	0	0	0	0		(2.793)
Utilizzo fondi di ammortamento	0	0		0		0
Totale movimenti dell'esercizio	0	0	0	0	0	(2.793)
<u>Situazione dell'esercizio:</u>						
Costo storico	0	0	0	0	0	33.512
Rivalutazioni	0	0	0	0		0
Svalutazioni	0	0	0	0		0
Fondi di ammortamento	0	0	0	0		(20.964)
Valore netto in bilancio esercizio corrente	0	0	0	0	0	12.548

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI E RELATIVI FONDI DI AMMORTAMENTO

DESCRIZIONI	Terreni e Fabbricati	Impianti e Macchinari	Attrezzature Industriali e Commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso e Acconti	Tot ali
<u>Situazione esercizio precedente:</u>						
Costo storico	31.015.348	1.165.834	198.768	0	0	32.379.950
Rivalutazioni	0	0	0	0	0	0
Svalutazioni	0	0	0	0	0	0
Fondi di ammortamento	(11.353.071)	(962.369)	(164.509)	0	0	(12.479.950)
Valore netto in bilancio esercizio precedente	19.662.277	203.465	34.258	0	0	19.900.000
<u>Movimenti dell'esercizio:</u>						
Acquisizioni	0	0	0	0	0	0
(Alienazioni)	0	0	0	0	0	0
Riclassifiche da altri beni	0	0	0	0	0	0
(Riclassifiche a altri beni)				0	0	0
Rivalutazioni	0	0	0	0	0	0
(Svalutazioni)	0	0	0	0	0	0
(Ammortamenti)	(507.155)	(88.786)	(19.877)	0	0	(615.819)
Utilizzo fondi di ammortamento	0	0	0	0	0	0
Totale movimenti dell'esercizio	(507.155)	(88.786)	(19.877)	0	0	(615.819)
<u>Situazione dell'esercizio:</u>						
Costo storico	31.015.348	1.165.834	198.768	0	0	32.379.950
Rivalutazioni	0	0	0	0	0	0
Svalutazioni	0	0	0	0	0	0
Fondi di ammortamento	(11.860.227)	(1.051.156)	(184.386)	0	0	(13.095.768)
Valore netto in bilancio esercizio corrente	19.155.122	114.678	14.382	0	0	19.284.181

CREDITI (dell'attivo circolante)

	al	31-dic-14	al	31-dic-13	Variazione
1) Verso clienti:					
- Clienti diversi		208		158	51
- <u>Altre Società del gruppo di appartenenza:</u>					
<i>S.P.E. SpA</i>	commerciali	0		0	0
<i>Monrif Net SpA</i>	commerciali	0		0	0
<i>Superprint Editoriale Srl</i>	commerciali	0		0	0
<i>Grafica Editoriale Printing</i>	commerciali	0		0	0
.....		0		0	0
- (meno) Fondo svalutazione		0		0	0
Totale crediti verso clienti		208		158	51
2) Verso imprese controllate direttamente o indirettamente:					
		0		0	0
		0		0	0
Totale crediti verso imprese controllate		0		0	0
3) Verso imprese collegate					
	di cui:	0		0	0
		0		0	0
Totale crediti verso imprese collegate		0		0	0
4) Verso impresa controllanti					
- E.G.A. S.r.l. (finanziari)		2.482.740		2.340.000	142.740
- E.G.A. S.r.l.; (comm.li)		1.162.322		1.756.331	(594.009)
- MONRIF S.p.a.		0		0	0
4bis) Crediti tributari:					
<i>r.a. su depositi c/c e finanziari</i>		0		0	0
<i>per interessi su crediti d'imposta</i>		0		0	0
<i>per saldo IRAP</i>		17.987		1.733	16.254
<i>per credito d'imposta sui dividendi</i>		0		0	0
<i>per IVA e imp. pReg.</i>		0		0	0
<i>Addizionale regionale</i>		0		0	0
Totale crediti tributari		17.987		1.733	16.254
4ter) Imposte anticipate					
		0		0	0
5) Verso altri:					
- <u>Diversi:</u>					
<i>personale c/anticipi diversi</i>		0		0	0
<i>crediti vari</i>		0		0	0
		0		0	0
- <u>Depositi cauzionali:</u>					
<i>per depositi a diversi</i>		0		0	0
Totale crediti verso altri		0		0	0
TOTALE CREDITI (dell'attivo circolante)		3.663.257		4.098.222	(434.965)

DEBITI (escluse obbligazioni)

	al 31-dic-14			Totale	al	Variazione
	nei 12 mesi	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni		31-dic-13	
4) Debiti verso banche:						
- Conti correnti passivi	0	0	0	0	208.356	(208.356)
Per finanziamenti:						
B. P. Milano	252.824	2.320.882	4.254.431	6.828.137	6.828.137	0
Totale Debiti verso banche	252.824	2.320.882	4.254.431	6.828.137	7.036.493	(208.356)
5) Debiti verso altri finanziatori	0	0	0	0	0	0
6) Acconti	0	0	0	0	0	0
7) Debiti verso fornitori	8.008	0	0	8.008	11.597	(3.589)
8) Debiti rappresentati da titoli di credito	0	0	0	0	0	0
9) Debiti verso Controllate:	0	0	0	0	0	0
Totale debiti verso Controllate	0	0	0	0	0	0
10) Debiti verso Collegate:	0	0	0	0	0	0
Totale debiti verso Collegate	0	0	0	0	0	0
11) Debiti verso Controllante						
- MONRIF S.p.a. (Tributari)	139.745	0	0	139.745	12.216	127.529
- E.G.A. Srl (Tributari)	0	0	0	0	111.861	(111.861)
- E.G.A.Srl; MONRIF S.p.A. (Commerciali)	0	0	0	0	0	0
12) Debiti tributari	0	0	0	0	105.495	(105.495)
13) Debiti verso Istituti di Previdenza	0	0	0	0	0	0
14) Altri debiti:						
- dipendenti per competenze	0	0	0	0	0	0
- contributi sindacali / note credito	0	0	0	0	0	0
- debiti diversi	0	0	0	0	0	0
Immobiliare Fiores S.p.A. Finanziamento	0	0	0	0	0	0
- depositi cauzionali di terzi	0	0	0	0	0	0
Totale altri debiti	0	0	0	0	0	0
TOTALE DEBITI	400.578	2.320.882	4.254.431	6.975.891	7.277.662	(301.771)

EUCERA S.r.l.

(allegato n. 4 alla Nota Integrativa del Bilancio al 31-dic-14)

COSTI DELLA PRODUZIONE

	al 31-dic-14	al 31-dic-13	Variazione
6) per materie prime e merci	0	1.445	(1.445)
7) per servizi	57.419	62.710	(5.291)
8) per godimento beni di terzi	0	0	0
9) per il personale:			
- salari e stipendi	0	0	0
- oneri sociali	0	0	0
- trattamento di fine rapporto	0	0	0
- trattamento quiescenza e simili	0	0	0
- altri costi	0	0	0
Totale costi del personale	0	0	0
10) ammortamenti e svalutazioni:			
a) delle immobilizzazioni immateriali:			
- costi impianto e ampliamento	0	0	0
- diritti e opere dell'ingegno	0	0	0
- avviamento	0	0	0
- altre immobilizzazioni immateriali	2.793	2.793	0
totale ammortamenti immobilizz.immateriali	2.793	2.793	0
b) delle immobilizzazioni materiali:			
- fabbricati	507.155	460.786	46.370
- impianti generici	85.826	86.310	(484)
- impianti specifici	2.960	5.685	(2.724)
- mobili e arredi	19.877	19.877	0
- attrezzature	0	1.180	(1.180)
- macchine per ufficio	0	0	0
- automezzi	0	0	0
Totale ammortamenti immobilizz.materiali	615.819	573.836	41.982
c) altre svalutazioni di immobilizzaioni	0	366.615	(366.615)
d) svalutazioni crediti e disponibilità liquide:			
- per rischi su crediti	0	0	0
11) variazione di rimanenze materie prime e merci			
- rimanenze iniziali	0	0	0
- rimanenze finali	0	0	0
totale variazione	0	0	0
12) Accantonamenti per rischi	0	0	0
14) oneri diversi di gestione:			
- Minusvalenze ordinarie (beni strumentali)	0	0	0
- Sopravvenienze e insussistenze	0	0	0
- Imposte e tasse diverse	247.378	227.075	20.302
- Quote associative	0	0	0
- Spese e costi societari diversi	4.347	0	4.347
- Crediti inesigibili (al netto utilizzo fondo rischi)	0	0	0
Totale oneri diversi di gestione	251.725	227.075	24.650
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	927.755	1.234.474	(306.719)

EUCERA S.r.l.

A) TAVOLA DI ANALISI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE

	al	31-dic-14	al	31-dic-13	Variazione
A.- IMMOBILIZZAZIONI					
Immobilizzazioni immateriali		12.548		15.341	(2.793)
Immobilizzazioni materiali		19.284.181		19.900.000	(615.819)
Immobilizzazioni finanziarie		0		0	0
		<u>19.296.729</u>		<u>19.915.341</u>	<u>(618.611)</u>
B.- CAPITALE DI ESERCIZIO					
Rimanenze di magazzino		0		0	0
Crediti Commerciali e finanziari		3.645.269		4.096.489	(451.220)
Altre attività		25.716		9.648	16.068
Debiti commerciali		(147.754)		(135.674)	(12.080)
Fondi per rischi ed oneri		0		0	0
Altre passività		(954)		(106.588)	105.633
		<u>3.522.277</u>		<u>3.863.875</u>	<u>(341.598)</u>
C.- CAPITALE INVESTITO					
	(A+B)	<u>22.819.006</u>		<u>23.779.216</u>	<u>(960.209)</u>
D.- TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO					
		0		0	0
E.- FABBISOGNO NETTO DI CAPITALE					
	(C-D)	<u>22.819.006</u>		<u>23.779.216</u>	<u>(960.209)</u>
COPERTO DA:					
F.- CAPITALE PROPRIO					
Capitale sociale versato		18.060.000		18.060.000	0
Riserve e risultati a nuovo		(1.106.198)		(809.257)	(296.941)
Utile (perdita) del periodo		(232.968)		(296.941)	63.973
		<u>16.720.834</u>		<u>16.953.802</u>	<u>(232.968)</u>
G.- INDEBITAMENTO VERSO IL SISTEMA FINANZIARIO NETTO					
Debiti finanziari a medio/lungo termine		6.828.137		6.828.137	0
Debiti finanziari a breve termine (disponibilità e crediti finanz. a breve)		0		208.356	(208.356)
		<u>(729.965)</u>		<u>(211.079)</u>	<u>(518.886)</u>
		<u>6.098.173</u>		<u>6.825.414</u>	<u>(727.241)</u>
H.- TOTALE (come in E)					
	(F+G)	<u>22.819.006</u>		<u>23.779.216</u>	<u>(960.209)</u>

EUCERA S.r.l.**B) TAVOLA DI ANALISI DEI RISULTATI REDDITUALI**

	al	31-dic-14	al	31-dic-13	Variazione
<u>A.- RICAVI DI VENDITA</u>		961.398		1.348.943	(387.545)
Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti e dei lavori in corso su ordinazione		0		0	0
Altre partite		0		7.474	(7.474)
<u>B.- VALORE DELLA PRODUZIONE</u>		961.398		1.356.418	(395.020)
Consumi di materie e servizi esterni		(309.144)		(291.230)	(17.914)
<u>C.- VALORE AGGIUNTO</u>		652.254		1.065.188	(412.933)
Costo del lavoro		0		0	0
<u>D.- MARGINE OPERATIVO LORDO</u>		652.254		1.065.188	(412.933)
Ammortamenti		(618.611)		(576.629)	(41.982)
Altri stanziamenti rettificativi		0		(366.615)	366.615
Stanziamenti a fondi rischi e oneri		0		0	0
<u>E.- RISULTATO OPERATIVO</u>		33.643		121.944	(88.300)
Proventi e (oneri) finanziari		(273.974)		(281.604)	7.630
Rettifiche di valore di attività finanziarie		0		0	0
<u>F.- RISULTATO PRIMA DEI COMPONENTI STRAORDINARI E DELLE IMPOSTE</u>		(240.331)		(159.660)	(80.671)
Proventi e (oneri) straordinari		(10.288)		2.216	(12.504)
<u>G.- RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</u>		(250.619)		(157.444)	(93.175)
a) Imposte correnti		10.064		139.497	(129.433)
b) Imposte differite (anticipate)		(27.715)		0	(27.715)
<u>H.- UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</u>		(232.968)		(296.941)	63.973

EUCERA S.r.l.**C) TAVOLA DI RENDICONTO FINANZIARIO**

	al 31-dic-14	al 31-dic-13
A.- DISPONIBILITA' NETTE INIZIALI (INDEBITAMENTO FINANZIARIO INIZIALE)	(6.825.414)	(7.054.985)
B.- FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO		
Utile (Perdita) del periodo	(232.968)	(296.941)
Ammortamenti	618.611	576.629
(Plus) o minusvalenze da realizzo immobilizzazioni	0	0
(Rivalutazioni) o svalutazioni di immobilizzazioni	0	366.615
Variazione del capitale di esercizio (1) (2)	484.338	(416.732)
Variazione netta del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (3)	0	0
	<u>869.981</u>	<u>229.571</u>
C.- FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO IN IMMOBILIZZAZIONI		
Investimenti in immobilizzazioni:		
. immateriali	0	0
. materiali	0	0
. finanziarie	0	0
	<u>0</u>	<u>0</u>
D.- FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
saldo tra nuovi finanziamenti ricevuti ed erogati/(Rimborsi di finanziamenti)	(142.740)	0
Conferimenti dei soci/(rimborsi di capitale proprio)	0	0
	<u>(142.740)</u>	<u>0</u>
E.- DISTRIBUZIONE DI UTILI	0	0
	<u>0</u>	<u>0</u>
F.- FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO	(B+C+D+E)	
	727.241	229.571
A.- DISPONIBILITA' NETTE FINALI (INDEBITAMENTO FINANZIARIO FINALE)	(A+F)	
	<u>(6.098.173)</u>	<u>(6.825.414)</u>
	0	0

Note:

(1) Le componenti del capitale di esercizio e le loro variazioni sono indicate nella "tavola di analisi della struttura patrimoniale"

(2) Rispettivamente: +/- in caso di diminuzione/aumento

(3) Rispettivamente: +/- in caso di aumento/diminuzione

EUCERA S.r.l. – Socio unico

Società soggetta a direzione e coordinamento da parte di “E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.”

Sede Legale: Via Enrico Mattei, 106 – 40138 Bologna

Capitale Sociale Euro 18.060.000 i.v. – Codice Fiscale: 09941390156

Registro Imprese di Bologna n. 09941390156

RELAZIONE DELL'AMMINISTRATORE UNICO SULLA SITUAZIONE DELLA SOCIETA' E SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Al Socio Unico E.G.A. EMILIANA GRANDI ALBERGHI S.r.l. ,

il presente bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014 riporta quali valori comparativi al 31 dicembre 2013 quelli redatti secondo i principi contabili nazionali che risultano quindi perfettamente confrontabili.

Si fa presente che eventuali differenze che si dovessero riscontrare in termini di unità di Euro nelle tabelle esposte sono da considerarsi quale conseguenza dell'arrotondamento all'unità di Euro dei valori contabili. Il Bilancio al 31 dicembre 2014 che viene sottoposto alla approvazione chiude con una perdita di Euro 232.968= contro una perdita di Euro 296.941= dell'esercizio precedente.

Situazione aziendale e andamento della gestione.

L'attività della società è caratterizzata dall'attività di locazione dell'immobile ad uso albergo alla controllante E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l. e dalla locazione a terzi, per porzioni minori, del fabbricato di proprietà.

I fattori che hanno inciso maggiormente nella variazione del risultato sono riepilogati di seguito.

Per quanto riguarda il valore della produzione che registra un decremento di Euro 395.019, in prevalenza dovuto al alla rinegoziazione del canone di locazione alberghiera.

Nel corso del 2014 la Società ha acconsentito alle richieste della parte conduttrice dell'albergo,



E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l., di ridurre il canone complessivo di locazione, in quanto il perdurare della crisi economica non consentiva al conduttore di sopportarne l'onere. Conseguentemente è stata stipulata una scrittura privata tra le parti al fine di modificare il contratto di locazione, con decorrenza 1 gennaio 2014 fino alla scadenza del secondo novennio di locazione 30 aprile 2017, e quindi di fissare in Euro 930.000,00, oltre IVA, il canone di locazione e di azzerare la parte variabile del canone che in precedenza era del 15% sugli incassi relativi alla vendita di camere, sale e saloni.

I costi della produzione rilevano un decremento di euro 306.719 che trova riscontro nella somma algebrica fra la svalutazione contabilizzata nel precedente esercizio, riferita all'immobile di proprietà e da un aumento degli ammortamenti e degli oneri di gestione.

Le attività finanziarie registrano un saldo negativo, leggermente migliorativo di Euro 7.630 rispetto al saldo dell'esercizio precedente. Gli interessi passivi sono per la quasi totalità relativi al mutuo ipotecario concesso dall'ex Banco di Sicilia attuale Banca Popolare di Milano in data 4 maggio 2007 per un importo originario di Euro 10.000.000= un valore residuo al 31 dicembre 2014 di Euro 6.828.137=, di durata originaria pari ad anni 12 poi portato a 13 e successivamente a 16 anni avendo usufruito sia negli esercizi passati che nell'esercizio in esame sia della sospensione per 12 mensilità della restituzione delle quote capitali usufruendo della normativa vigente sia, in virtù del medesimo strumento legislativo che è stato riproposto, dell'allungamento, ottenuto nel 2012, di tre annualità della scadenza del prestito consentendo così un riproporzionamento delle quote capitali residue su un periodo più lungo. Tale mutuo prevede rate semestrali a tasso fisso pari al 6,10% (il tasso in conseguenza dell'allungamento triennale del prestito ha subito un rialzo pari all'1%) con garanzia ipotecaria di primo grado per l'importo di Euro 15.000.000= sull'immobile di proprietà denominato "Royal Garden Hotel" sito in Assago (MI). Lo stesso mutuo è stato oggetto di una convenzione interbancaria sottoscritta nel mese di marzo 2014 con gli istituti di credito erogatori di finanziamenti verso il



gruppo Monrif di cui la società è parte. Detta convenzione prevede che vi sia, in costanza di tasso di interesse, una nuova moratoria della restituzione delle quote capitali che si protrarrà sino al 30 giugno 2015 incluso ed il mantenimento per un triennio degli affidamenti concessi dal settore creditizio alle società del gruppo.

I proventi finanziari determinati sul finanziamento concesso alla società controllante invece risultano stabili rispetto all'esercizio precedente.

Gli oneri straordinari sono riferiti a minori imposte accantonate nell'esercizio precedente.

Alla formazione del risultato concorrono i seguenti ricavi e proventi:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>Variazioni</u>
Ricavi di vendite e produzione	961.398	1.348.943	(387.545)
Altri ricavi e proventi	0	7.474	(7.474)
Proventi finanziari	142.767	142.742	25
Proventi straordinari	<u>0</u>	<u>2.216</u>	<u>(2.216)</u>
Totali	1.104.165	1.501.375	397.210

La voce RICAVI DI VENDITA E PRODUZIONE è costituita dai ricavi che originano dal contratto di affitto attualmente in essere con la controllante E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l., nonché dai contratti di affitto stipulati con le società di telefonia mobile H3G S.p.A. e Vodafone Omnitel S.p.A..

La voce ALTRI RICAVI E PROVENTI, presenta un saldo pari a 0, mentre nell'anno precedente erano state contabilizzate sopravvenienze attive.

La voce PROVENTI FINANZIARI è costituita dagli interessi maturati sul finanziamento erogato alla controllante E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l., oltre che agli interessi su depositi bancari.

La voce PROVENTI STRAORDINARI presenta un saldo pari a 0, mentre il valore riportato nel precedente esercizio era dovuto a un eccessivo stanziamento di imposte correnti.

I costi e gli oneri confrontati con quelli del precedente esercizio, sono i seguenti:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>Variazioni</u>
Costi per materie prime e merci	0	1.445	(1.445)
Costi per servizi	57.419	62.710	(5.291)
Godimento beni di terzi	0	0	(0)
Costo del lavoro	0	0	0
Ammortamenti e svalutazioni	618.611	943.244	(324.633)
Variazione rimanenze	0	0	0
Oneri diversi di gestione	251.725	227.075	24.650
Oneri finanziari	416.741	424.345	(7.604)
Oneri straordinari	<u>10.288</u>	<u>0</u>	10.288
	1.354.784	1.658.819	(304.035)
Imposte dell'esercizio	<u>(17.651)</u>	<u>139.497</u>	(157.148)
Totali	1.337.133	1.798.316	(461.183)

Dalle risultanze di quanto sopra emerge una perdita di esercizio di Euro 232.968⁺.

Attività di ricerca e sviluppo.

Le spese di ricerca e sviluppo, se presenti, sono spese nell'esercizio.

Riservatezza e protezione dei dati personali.

Relativamente agli adempimenti di cui al punto 26 dell'allegato B al D.Lgs. n.196 del 30 giugno 2004 "Testo Unico sulla Privacy" e successive, si precisa che il "documento programmatico per la sicurezza", qualora la società fosse tenuta alla sua redazione, è redatto ed aggiornato nei termini di legge.

Ambiente e normative di settore

La Società fa attento monitoraggio dei rischi derivanti dalle norme in materia ambientale ed eventuali situazioni che si dovessero presentare nell'ambito dell'operatività sono trattate nel

rispetto delle norme.

Fatti di rilievo avvenuti nell'esercizio

I lavori di realizzazione degli impianti e delle opere di finitura dell'ex area benessere in esecuzione continuano a restare in temporanea sospensione al fine di poter effettuare ulteriori valutazioni sull'opportunità di una rivisitazione del progetto che tenga conto delle mutate condizioni di mercato con particolare riferimento agli scenari di sviluppo di tutto il comprensorio. Si è ritenuto comunque opportuno in virtù dello stato avanzamento dei lavori iniziare l'ammortamento dell'opera a far data dal 1 ottobre 2013 in funzione di un prossimo utilizzo come area polifunzionale al servizio della struttura alberghiera.

Non si rilevano investimenti in immobilizzazioni materiali ed immateriali.

Non sono previsti investimenti significativi nel corso dell'esercizio 2015.

Rapporti infragruppo

I rapporti infragruppo, da intendersi nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento, anche ai sensi del Art.2497 bis 5° comma, sono di seguito dettagliati.

La Società ha partecipato alla liquidazione di gruppo dell'I.V.A. conferendo i saldi delle proprie liquidazioni periodiche alla controllante Monrif S.p.A.

Alla data di chiusura dell'esercizio Monrif S.p.A. risulta creditrice nei confronti di Eucera S.r.l. di Euro 139.745=, credito derivante da:

- Euro 139.745= per IVA a debito trasferita;

La Società ha inoltre aderito al "consolidato fiscale nazionale Ires" svolgendo funzione di "subconsolidata" nei confronti della E.G.A. S.r.l. (Subconsolidataria) alla quale ha trasferito il saldo tra crediti e debiti delle risultanze contabili.

Alla data di chiusura dell'esercizio la controllante E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l. risulta debitrice nei confronti di Eucera S.r.l. di Euro 3.645.062= derivante dalla seguente somma algebrica:

- Euro 27.722= per Ires a debito da adesione al Consolidato Fiscale Nazionale;
- Euro 1.134.600= debiti per affitti passivi sull'immobile sito in Assago;
- Euro 2.482.740= debito per finanziamento fruttifero;

La controllante E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l., società deputata anche alla direzione e coordinamento ai sensi dell'Art. 2497 e seguenti, è proprietaria dell'albergo Royal Hotel Carlton situato in Bologna nonché del Golf Hotel situato in Pontremoli (MS) attualmente inattivo, opera inoltre nel settore alberghiero con gestione diretta delle seguenti strutture: Royal Hotel Carlton (BO), Hotel Internazionale (BO), Royal Garden Hotel Assago (MI), e l'Hotel Hermitage (MI), mentre la correlata Immobiliare Fiomes S.r.l. opera come la società medesima prevalentemente nel settore immobiliare ed è proprietaria dell' Hotel Hermitage in Milano. Le attività alberghiere, vengono presentate tutte sotto il marchio comune "Monrif Hotels" e sono improntate ad una vicendevole collaborazione tendente a razionalizzare ed ottimizzare la gestione.

Tutti i rapporti sono regolati alle normali condizioni di mercato.

Con le altre società del gruppo, allo stato attuale, non sussistono rapporti significativi ad eccezione di quelli evidenziati in nota integrativa al bilancio e nella presente relazione sulla gestione.

Rapporti con parti correlate

Alla data di chiusura del presente bilancio la società rileva rapporti di natura economica e finanziaria unicamente con le società controllanti.

Esposizione a rischi di natura economica e finanziaria

La società non risulta esposta a rischi di natura economica e finanziaria di rilevante entità.

Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio

Nel corso dei primi mesi del 2014 la gestione ordinaria è proseguita normalmente.

Eucera S.r.l. ha sottoscritto una convenzione interbancaria in data 17 marzo 2014 unitamente

alle altre società del Gruppo Monrif di cui la stessa fa parte. Il Gruppo Monrif in considerazione dell'attuale andamento del mercato, ha, da un lato, riconsiderato il proprio piano industriale e le modalità di attuazione del medesimo, valutando altresì la possibilità di procedere a dismettere taluni asset, e, dall'altro lato, anche alla luce dei propri fabbisogni finanziari, riesaminato la propria situazione finanziaria, anche in un'ottica di razionalizzazione e riequilibrio della stessa. In tale contesto, il Gruppo ha conferito mandato ad un advisor finanziario, per l'assistenza nell'elaborazione e nella definizione delle modalità di attuazione di un nuovo piano industriale e finanziario per il periodo 2014-2017, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Monrif S.p.A. in data 29 luglio 2013 (il "Piano"), allo scopo di riequilibrare l'attuale esposizione debitoria del Gruppo. A partire dal primo semestre 2013, la Direzione del Gruppo ha intrapreso un dialogo con i principali finanziatori (i "Creditori Finanziari") atto alla ridefinizione delle principali condizioni del proprio indebitamento. Già dal mese di luglio 2013 il Gruppo e i Creditori Finanziari, assistiti dai rispettivi consulenti, hanno avviato la definizione di un accordo di standstill che è divenuto efficace in data 24 settembre 2013 (sottoscritto per adesione dai Creditori Finanziari), con durata fino al 28 ottobre 2013, e che prevedeva: (i) la sospensione temporanea del pagamento delle rate relative alle linee a medio-lungo termine e dei canoni di leasing scaduti e in scadenza, (ii) la sospensione dell'esercizio dei diritti e rimedi attribuiti ai Creditori Finanziari per il mancato pagamento di cui al punto (i) che precede nonché per l'eventuale violazione di ulteriori obblighi e degli impegni assunti dal Gruppo; e (iii) la conferma dell'utilizzabilità delle linee di credito a breve termine concesse al Gruppo, al solo scopo di permettere al Gruppo stesso di far fronte al proprio fabbisogno finanziario.

La data di efficacia del 28 ottobre 2013 era stata ipotizzata come data entro la quale avrebbe dovuto essere sottoscritta tra le medesime parti una convenzione volta a ridefinire l'indebitamento finanziario. Pur non rispettando la tempistica inizialmente ipotizzata che prevedeva la sottoscrizione



della Convenzione Interbancaria (la "Convenzione") entro il 31 dicembre 2013, successivamente al 28 ottobre 2013, tutti i Creditori Finanziari hanno confermato la loro volontà di estendere il periodo di *standstill* per il tempo necessario alla definizione della Convenzione, rinunciando pertanto ad avvalersi di tutti i rimedi previsti dalla legge e dai contratti di finanziamento e/o di *leasing* (recesso, risoluzione del contratto, decadenza dal beneficio del termine).

I principali contenuti della Convenzione risultano i seguenti:

- mantenimento delle linee per cassa, commerciali e per firma attualmente in essere fino al 31 dicembre 2014 e rinnovabili automaticamente sino al 31 dicembre 2016 in assenza di mancato rispetto dei parametri finanziari applicabili a partire dal 31 dicembre 2013;
- concessione di un periodo di moratoria sui rimborsi in linea capitale dei finanziamenti chirografari, ipotecari e *leasing* fino al 30 giugno 2015.

Tale Convenzione è stata sottoscritta in data 17 marzo 2014 da tutti i Creditori Finanziari, ad eccezione di due istituti di credito che hanno deliberato e sottoscritto disgiuntamente alla fine del mese di marzo 2014 anche in conseguenza dell'adesione alla Convenzione da parte della loro controllante che ne ha validato i contenuti.

Evoluzione prevedibile della gestione

La gestione ordinaria si ritiene proseguirà normalmente, in linea con il precedente esercizio.

Azioni o quote di società controllanti.

La società non possiede né azioni né quote delle società controllanti né direttamente né per interposta persona, e non né ha acquistate o vendute, direttamente o indirettamente, nel corso dell'esercizio.

Proposte dell'Amministratore Unico all'Assemblea dei Soci.

Rinnovo cariche sociali

Non vi sono cariche sociali in scadenza da rinnovare.

PROPOSTA PER LA DESTINAZIONE DEL RISULTATO DI ESERCIZIO.

Spettabile E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l., nel presupposto di trovare consenso di codesta società, circa i criteri seguiti nella formazione del Bilancio appena esaminato, ne chiedo la sua approvazione.

L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 espone una perdita di Euro 232.968⁰⁰ che propongo di destinare come segue:

- Euro 232.968 da riportare a nuovo alla voce "Utili e (Perdite) a nuovo".

Nel ringraziare per la fiducia concessami, formulo i migliori auguri per il futuro della Società.

L'Amministratore Unico

(Rag. Alessandro Facchini)

