

Poligrafici Editoriale

ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI

Unica convocazione – 17 ottobre 2019 – ore 10.00

Bologna, Via Enrico Mattei, n. 106

* * *

Relazione illustrativa in merito all'unico punto all'Ordine del Giorno di Parte Straordinaria

Approvazione del progetto di fusione per incorporazione di Poligrafici Editoriale S.p.A. in Monrif S.p.A. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

Redatta ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* cod. civ. e dell'art. 70, comma 2, del Regolamento adottato con delibera Consob 14 maggio 1999, n. 11971 ("**Regolamento Emittenti**")

INDICE

1	SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE	3
1.1	Società incorporante	3
1.2	Società incorporanda.....	6
2	ILLUSTRAZIONE E MOTIVAZIONI DELLA FUSIONE	9
2.1	Illustrazione della Fusione	9
2.2	Motivazioni strategiche dell'operazione.....	11
3	VALORI ATTRIBUITI ALLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE AI FINI DELLA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO. RAPPORTO DI CAMBIO STABILITO E I CRITERI SEGUITI PER LA DETERMINAZIONE DI TALE RAPPORTO.	13
3.1	Valori attribuiti alle azioni delle Società Partecipanti alla Fusione e rapporto di cambio 13	
3.2	Descrizione dei criteri di valutazione utilizzati ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio	14
4	MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE E GODIMENTO DELLE AZIONI DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE	18
5	DECORRENZA DEGLI EFFETTI DELLA FUSIONE	18
6	RIFLESSI FISCALI DELL'OPERAZIONE	19
7	PREVISIONI SULLA COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO RILEVANTE NONCHÉ SULL'ASSETTO DI CONTROLLO DELL'INCORPORANTE A SEGUITO DELLA FUSIONE	19
8	PATTI PARASOCIALI	19
9	MODIFICHE STATUTARIE NEL CONTESTO DELLA FUSIONE	19
10	VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE IN ORDINE ALLA SPETTANZA DEL DIRITTO DI RECESSO IN CAPO AGLI AZIONISTI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE	20

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla vostra approvazione il progetto di fusione relativo alla fusione per incorporazione di Poligrafici Editoriale S.p.A. in Monrif S.p.A..

La presente relazione è stata predisposta ai sensi dell'Articolo 2501-*quinquies* del cod. civ. e, poiché le azioni di Poligrafici sono quotate, *inter alia*, sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., anche ai sensi dell'Articolo 70, comma 2, del Regolamento Emittenti nonché secondo quanto previsto dallo Schema n. 1 dell'Allegato 3A dello stesso Regolamento Emittenti.

1 SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

L'operazione che si sottopone all'esame e all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria degli azionisti di Monrif S.p.A. ("**Monrif**" o "**Incorporante**") è la fusione per incorporazione ("**Fusione**") della controllata Poligrafici Editoriale S.p.A. ("**Poligrafici**" o "**Incorporanda**", insieme a Monrif anche "**Società Partecipanti alla Fusione**").

1.1 Società incorporante

Monrif S.p.A., società per azioni costituita secondo la legge della Repubblica Italiana con sede legale in Bologna (BO), Via Enrico Mattei n. 106, capitale sociale Euro 78.000.000,00 interamente versato, rappresentato da n. 150.000.000 azioni, iscritta nel Registro delle Imprese di Bologna con Codice Fiscale 03302810159, partita IVA 03201780370, R.E.A. N. 274335.

1.1.2 Oggetto sociale

A norma dell'articolo 3 dello Statuto Sociale l'Incorporante 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 fidejussione, ed il coordinamento tecnico e finanziario delle società od enti nei quali partecipa, la compravendita, il possesso, la gestione per contro proprio di titoli pubblici e privati.

L'Incorporante potrà compiere tutte le operazioni commerciali, industriali e finanziario 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. L'Incorporante 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.

1.1.3 Consiglio di Amministrazione

L'attuale Consiglio di Amministrazione di Monrif, nominato dall'assemblea degli azionisti del 11 maggio 2017, rimarrà in carica sino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019.

Membro	Carica	Funzioni
Andrea Riffeser Monti	Presidente e Amministratore Delegato	Amministratore esecutivo
Adriana Carabellese	Consigliere	Amministratore non esecutivo
Giorgio Giatti	Consigliere	Amministratore non esecutivo e indipendente
Giorgio Cefis	Consigliere	Amministratore non esecutivo
Matteo Riffeser Monti	Consigliere	Amministratore non esecutivo
Sara Riffeser Monti	Consigliere	Amministratore non esecutivo
Andrea Ceccherini	Consigliere	Amministratore non esecutivo
Claudio Berretti	Consigliere	Amministratore non esecutivo e indipendente
Stefania Pellizzari	Consigliere	Amministratore non esecutivo e indipendente

1.1.4 Collegio sindacale

L'attuale collegio sindacale di Monrif, nominato dall'assemblea degli azionisti del 11 maggio 2017, rimarrà in carica sino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019.

Membro	Carica
Paolo Brambilla	Presidente
Ermanno Era	Sindaco effettivo
Elena Agliodoro	Sindaco effettivo
Massimo Gambini	Sindaco supplente
Barbara Carera	Sindaco supplente
Alessandro Crosti	Sindaco supplente

1.1.5 Principali dati economici e finanziari

Si riportano di seguito i principali dati economici e finanziari di Monrif alla data del 31 dicembre 2018 e del 30 giugno 2019

Conto economico riclassificato

(in migliaia di euro)	30.06.2019	31.12.2018
- Altri ricavi	727	3.785
- Plusvalenze	-	3.816
- Costo del lavoro	115	216
- Costi operativi	515	1.915
- Risultato operativo	95	5.470
- Proventi e (oneri) finanziari	260	(1.978)
- Proventi e (oneri) da valutazione partecipazioni	30	(9.028)
- Utile (perdita) prima delle imposte	385	(5.536)
- Imposte correnti e differite	(75)	(1.934)
- Utile (perdita) dell'esercizio	460	(7.470)

Stato Patrimoniale Riclassificato

(in migliaia di Euro)	30.06.2019	31.12.2018
Immobilizzazioni Materiali	17.696	17.668
Immobilizzazioni Finanziarie	68.553	68.553
Attività per imposte differite	4.734	5.132
A) Attivo Immobilizzato Netto	90.983	91.353
Crediti commerciali e diversi	1.644	615
Debiti commerciali	-1.036	-1.017
Altre attività e passività	-8.701	-8.281
B) Capitale d'esercizio	-8.093	-8.683
Trattamento di fine rapporto	-97	-91
Passività per imposte differite	-3.822	-4.352
C) Attività e passività non correnti	-3.919	-4.443
Capitale investito netto (A+B+C)	78.971	78.227
D) Patrimonio netto	53.347	52.888
Debiti finanziari a medio lungo termine	3.928	4.254
Debiti finanziari a breve termine	28.039	28.437
Disponibilità e crediti finanziari a breve termine	-6.343	-7.352
E) Indebitamento finanziario netto (disponibilità)	25.624	25.339
Totale fonti di finanziamento (D+E)	78.971	78.227

Monrif ha chiuso l'esercizio 2018 con una perdita di Euro 7,5 milioni contro una perdita di Euro 0,6 milioni dell'esercizio 2017. Sul risultato ha gravato la svalutazione di Euro 9 milioni della partecipazione detenuta in Poligrafici sulla base del test di impairment.

Il 27 dicembre 2018 Monrif ha ceduto la proprietà dell'immobile di Bologna ove è svolta l'attività alberghiera dell'Hotel Royal Carlton, realizzando nel bilancio separato una plusvalenza pari a Euro 3,8 milioni al lordo di oneri accessori per Euro 0,5 milioni.

Nell'esercizio 2018 Monrif ha inoltre incassato dalla controllata E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l. ("EGA") un dividendo di euro 200 migliaia.

Nel mese di dicembre 2017 Monrif ha concluso una serie di operazioni straordinarie che hanno determinato un accorciamento della catena di controllo e la concentrazione su di sé degli immobili in cui viene effettuata l'attività con i Monrif hotels. Su tali immobili Monrif ha percepito da EGA affitti a valori di mercato.

Monrif ha chiuso il primo semestre 2019 con un utile di Euro 0,5 milioni rispetto l'utile di Euro 0,1 milione registrata nell'analogo periodo del 2018. Monrif ha percepito dalle controllate nel primo semestre 2019 dividendi per euro 833 migliaia.

1.1.6 Azionisti

Gli azionisti che, alla data della presente Relazione, detengono – direttamente o indirettamente – azioni con diritto di voto di Monrif in misura superiore (tenuto conto che Monrif rientra nella categoria delle PMI ai sensi dell'art. 1, comma 1, lettera w-quater.1) TUF), sulla base delle informazioni rese note ai sensi della normativa applicabile, sono i seguenti:

Azionista	Azioni ordinarie	% sul capitale ordinario
Monti Riffeser S.r.l.	76.989.850	51,327

Azionista	Azioni ordinarie	% sul capitale ordinario
Tamburi Investment Partners S.p.A.	12.658.232	8,439
Solitaire S.r.l.	11.309.854	7,540
INFI Monti S.p.A.	10.415.000	6,943
Future S.r.l.	9.000.000	6,000
Azionisti terzi (mercato)*	29.627.064	19,751

* comprensivo delle n. 2.668.880 azioni di titolarità di Poligrafici.

Alla data della presente relazione, Monrif non detiene azioni proprie.

Si segnala che alla data della presente relazione Poligrafici è titolare di n. 2.668.880 azioni Monrif, pari al 1,779% del capitale sociale.

1.2 Società incorporanda

Poligrafici Editoriale S.p.A., società per azioni costituita secondo la legge della Repubblica Italiana con sede legale in Bologna (BO), Via Enrico Mattei n. 106, capitale sociale Euro 34.320.000,00 interamente versato, rappresentato da n. 132.000.000 di azioni, iscritta nel Registro delle Imprese di Bologna con Codice Fiscale e partita IVA 00290560374, R.E.A. N. 57796.

1.2.1 Oggetto sociale

Ai sensi dell'art. 3 dello statuto sociale, Poligrafici ha a oggetto l'esercizio dell'attività editoriale e tipografica e, più in generale, di tutte le attività direttamente o indirettamente attinenti all'informazione, ivi compresa la raccolta di pubblicità, anche per conto terzi.

Poligrafici potrà assumere interessenze e partecipazioni sotto qualsiasi forma in altre società o imprese industriali o commerciali che abbiano il medesimo oggetto sopra indicato, ma a scopo di stabile investimento e non di collocamento. Poligrafici potrà compiere tutte le operazioni commerciali, mobiliari immobiliari, finanziarie e industriali, ivi comprese la prestazione di fidejussioni e garanzie comunque utili al perseguimento dello scopo sociale. Potrà prestare fidejussioni e garanzie per obbligazioni assunte da società o imprese nelle quali essa abbia interessenze o partecipazioni.

Potrà vendere, dare in gestione e locazione i propri stabili e impianti industriali, nonché le proprie testate.

Sono tassativamente escluse la raccolta di risparmio fra il pubblico e ogni attività riservata per legge.

1.2.2 Consiglio di Amministrazione

L'attuale Consiglio di Amministrazione di Poligrafici è stato nominato dall'assemblea degli azionisti del 11 maggio 2017 e rimarrà in carica sino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019.

Membro	Carica	Funzioni
Andrea Riffeser Monti	Presidente, Amministratore Delegato e Direttore Generale	Amministratore esecutivo
Matteo Riffeser Monti	Vice Presidente	Amministratore esecutivo

Membro	Carica	Funzioni
Adriana Carabellese	Consigliere	Amministratore non esecutivo
Giorgio Cefis	Consigliere	Amministratore non esecutivo
Mario Cognigni	Consigliere	Amministratore non esecutivo e indipendente
Massimo Paniccia	Consigliere	Amministratore non esecutivo e indipendente
Stefania Pellizzari	Consigliere	Amministratore non esecutivo e indipendente
Sara Riffeser Monti	Consigliere	Amministratore non esecutivo

1.2.3 Collegio sindacale

L'attuale collegio sindacale di Poligrafici è stato nominato dall'assemblea degli azionisti del 11 maggio 2017 e rimarrà in carica sino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019.

Membro	Carica
Franco Pozzi	Presidente
Amedeo Cazzola	Sindaco effettivo
Elena Agliandolo	Sindaco effettivo
Massimo Foschi	Sindaco supplente
Barbara Carera	Sindaco supplente
Ermanno Era	Sindaco supplente

1.2.4 Principali dati economici e finanziari

Si riportano di seguito i principali dati economici e finanziari di Poligrafici alla data del 31 dicembre 2018 e del 30 giugno 2019.

Conto economico riclassificato

(in migliaia di euro)	30.06.2019	31.12.2018
Ricavi per la vendita di quotidiani e riviste	44.470	95.718
Ricavi per la vendita di prodotti in abbinamento	942	1.907
Ricavi pubblicitari	17.227	36.116
Ricavi diversi	300	737
Totale ricavi	62.939	134.478
Altri ricavi	3.942	7.040
Totale ricavi e altri ricavi	66.881	141.518
Costi operativi	45.190	94.143
Costo del lavoro	21.842	43.536
Oneri per incentivazione esodo e prepensionamento	10	46
Margine operativo lordo	(161)	3.793
Ammortamenti e perdite di valore delle immobilizzazioni	2.592	2.799

(in migliaia di euro)	30.06.2019	31.12.2018
Accantonamento fondo rischi ed oneri	537	1.176
Risultato operativo	(3.290)	(182)
Proventi e (oneri) finanziari	939	(1.392)
Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni	-	(9.100)
Utile (perdita) prima delle imposte	(2.351)	(10.674)
Imposte correnti e differite sul reddito	(930)	28
Utile (perdita) dell'esercizio	(1.421)	(10.702)

Stato Patrimoniale Riclassificato

(in migliaia di euro)	al 30.06.2019	al 31.12.2018
Immobilizzazioni immateriali	9.052	9.083
Immobilizzazioni materiali	40.377	26.112
Immobilizzazioni finanziarie	67.569	67.572
Attività per imposte differite	2.432	2.355
A) Attivo immobilizzato netto	119.430	105.122
Rimanenze	1.404	603
Crediti commerciali e diversi	24.386	25.246
Debiti commerciali	(20.504)	(21.023)
Altre attività e passività correnti (*)	(12.415)	(13.995)
B) Capitale d'esercizio	(7.129)	(9.169)
Fondi per rischi ed oneri ed altre attività e passività non correnti	(6.846)	(6.774)
Trattamento di fine rapporto	(16.354)	(16.260)
Passività per imposte differite	(493)	(493)
C) Attività e passività non correnti	(23.693)	(23.527)
Capitale investito netto (A + B + C)	88.608	72.426
D) Patrimonio netto	40.131	41.552
Debiti finanziari a medio lungo termine	21.868	10.653
Debiti finanziari a breve termine	38.290	31.992
Disponibilità e crediti finanziari a breve termine	(11.281)	(11.371)
Azioni della controllante	(400)	(400)
E) Indebitamento finanziario netto (disponibilità)	48.477	30.874
Totale fonti di finanziamento (D + E)	88.608	72.426

1.2.5 Azionisti

Monrif controlla Poligrafici con una quota del capitale sociale pari al 62,017% (64,797% del capitale votante escludendo le azioni proprie possedute da Poligrafici). Alla data della presente relazione illustrativa, Poligrafici detiene n. 5.663.920 azioni proprie, pari al 4,291% del capitale sociale.

Gli azionisti che, alla data della presente Relazione, detengono – direttamente o indirettamente – azioni con diritto di voto di Poligrafici in misura superiore al 5%, sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del TUF e delle informazioni comunque disponibili a Poligrafici, che rientra nella categoria delle PMI ai sensi dell'art. 1, comma 1, lettera w-*quater*.1) TUF, sono i seguenti:

Azionista	Azioni ordinarie	% sul capitale ordinario
Monrif S.p.A.	81.862.367	62,017
ADV Media S.r.L.	13.199.900	9,999
Fondazione CR Trieste	6.600.000	5,000
Azionisti terzi (mercato)*	30.337.733	22,983

*comprensivo delle n. 5.663.920 azioni proprie.

2 ILLUSTRAZIONE E MOTIVAZIONI DELLA FUSIONE

2.1 Illustrazione della Fusione

2.1.1 Inquadramento giuridico della Fusione

La Fusione è finalizzata a un complessivo riassetto del gruppo facente capo a Monrif e Poligrafici per i motivi meglio illustrati al seguente paragrafo 2.2.

La Fusione consiste in una fusione diretta per incorporazione di Poligrafici in Monrif, che verrà attuata ai sensi e per gli effetti degli articoli 2501 ss. cod. civ. Non si applicherà l'articolo 2501-bis cod. civ., relativo alla fusione a seguito di acquisizione con indebitamento, in quanto non ricorrono i relativi presupposti. Per effetto della Fusione, alla data di efficacia, Poligrafici si estinguerà.

Il Progetto di Fusione, allegato alla presente relazione illustrativa sub A, unitamente allo statuto sociale di Monrif post Fusione, è stato approvato in data 12 settembre 2019 dagli organi amministrativi di Monrif e Poligrafici e depositato presso il Registro Imprese di Bologna e pubblicato sul sito internet delle Società Partecipanti alla Fusione nei termini di legge.

Nello svolgimento dei propri lavori, il Consiglio di Amministrazione di Monrif, il Consiglio di Amministrazione di Poligrafici e il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate ("**Comitato OPC**") di Poligrafici sono stati coadiuvati ciascuno da un *advisor* finanziario di comprovata professionalità:

- per Monrif, Long Term Partners S.r.l. ("**Long Term Partners**");
- per Poligrafici, Eidos Partners S.r.l. ("**Eidos Partners**");
- per il Comitato OPC di Poligrafici, Prof. Maurizio Dallochio (D.G.P.A. & Co. S.r.l.) .

La Fusione è da considerarsi significativa ai sensi dell'articolo 70 del Regolamento Emittenti, in quanto risulta superata la soglia del 25% per i seguenti parametri di significatività, rilevati sulla base della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2019:

- il parametro di significatività dell'attività, (definito dall'Allegato 3B al Regolamento Emittenti come "totale attivo della società incorporata/totale attivo dell'emittente") è pari al 68%, in quanto il totale attivo consolidato di Poligrafici è pari a Euro 153.525 mila e il totale attivo consolidato di Monrif è pari a Euro 226.797 mila;
- il parametro di significatività della redditività (definito dall'Allegato 3B al Regolamento Emittenti come "risultato complessivo (IAS 1) prima delle imposte e dei risultati delle attività cessate della società incorporata (fusa) /risultato complessivo (IAS 1) prima delle imposte e delle attività cessate dell'emittente azioni") è pari al 112%, in quanto il risultato ante imposte di Poligrafici è pari a Euro -2.617 mila e il risultato ante imposte di Monrif è pari a Euro -2.336 mila;
- il parametro di significatività del patrimonio netto (definito dall'Allegato 3B al Regolamento Emittenti come "totale patrimonio netto della società incorporata/totale

patrimonio netto dell'emittente azioni”) è pari al 86%, in quanto il patrimonio netto di Poligrafici è pari a Euro 30.818 mila e il patrimonio netto di Monrif è pari a Euro 35.850 mila;

- il parametro di significatività delle passività (definito dall'Allegato 3B al Regolamento Emittenti come “totale delle passività della società incorporata/totale attivo dell'emittente azioni”) è pari al 54%, in quanto il passivo consolidato di Poligrafici è pari a Euro 122.707 mila e il passivo consolidato di Monrif è pari a Euro 226.797 mila.

Tenuto conto che Poligrafici non ha usufruito della facoltà, prevista dall'articolo 70, comma 8, del Regolamento Emittenti, di derogare agli obblighi informativi di cui all'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti, è stato predisposto un apposito documento informativo ai sensi dell'Allegato 3B del Regolamento Emittenti. Tale documento informativo svolge anche la funzione di documento informativo per operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate, ai sensi dell'articolo 5, commi 1 e 6, del Regolamento Parti Correlate nonché dell'articolo 2.1 della Procedura in materia di operazioni con parti correlate di Poligrafici (“**Procedura OPC Poligrafici**”).

2.1.2 Operazione tra parti correlate

La Fusione costituisce un'operazione tra parti correlate ai sensi e per gli effetti del Regolamento per le Operazioni con Parti Correlate adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 (“**Regolamento OPC**”) e della procedura per le operazioni con parti correlate di Monrif.

Poligrafici è soggetta al controllo di diritto, ex art. 2359, comma 1, n. 1, cod. civ. e dell'art. 93 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (“**TUF**”), di Monrif e, conseguentemente, ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC Poligrafici, la Fusione costituisce per Poligrafici un'operazione di maggiore rilevanza con una parte correlata, in quanto i seguenti indici di rilevanza superano la soglia del 2,5%:

- l'indice di rilevanza dell'attivo, (definito nella Procedura OPC come il rapporto tra il totale attivo dell'entità oggetto dell'operazione e il totale attivo della società, tratto dal più recente stato patrimoniale consolidato pubblicato dalla società) è costituito dal rapporto tra il totale attivo consolidato di Monrif al 30 giugno 2019, pari a Euro 226.797 mila, e il totale attivo consolidato di Poligrafici al 30 giugno 2019, pari a Euro 153.525 mila;
- l'indice di rilevanza delle passività (definito nella Procedura OPC come il rapporto tra il totale delle passività dell'entità acquisita e il totale attivo della società, tratto dal più recente stato patrimoniale consolidato pubblicato dalla società) è costituito dal rapporto tra il totale passivo di Monrif al 30 giugno 2019, pari a Euro 190.497 mila e il totale attivo consolidato di Poligrafici al 30 giugno 2019, pari a Euro 153.525 mila.

Inoltre il Presidente di Poligrafici, Andrea Riffeser Monti, nonché i consiglieri Adriana Carabellese, Giorgio Cefis, Matteo Riffeser Monti, Sara Riffeser Monti, Stefania Pellizzari sono anche componenti del Consiglio di Amministrazione della controllante Monrif.

Il Consiglio di Amministrazione di Poligrafici ha approvato il Progetto di Fusione previo motivato parere favorevole sull'interesse sociale al compimento della Fusione, nonché sulla convenienza economica e correttezza, anche sostanziale, delle condizioni della Fusione, del Comitato OPC composto da consiglieri indipendenti non correlati e dal Presidente del Collegio Sindacale di Poligrafici, in applicazione del regime in materia di presidi equivalenti ai sensi dell'art. 2.4.1 del Regolamento OPC. Il Comitato OPC è stato coinvolto nella fase delle trattative e dell'istruttoria della Fusione e, in data 12 settembre 2019, ha riconosciuto la

sussistenza di un interesse sociale per l'Incorporanda al compimento della Fusione, nonché la convenienza economica e correttezza, anche sostanziale, delle condizioni della Fusione.

Si segnala che, per quanto concerne Monrif, l'operazione di Fusione è esente dall'applicazione dell'apposita procedura per le operazioni con parti correlate (adottata in conformità con il Regolamento OPC), in quanto si tratta di un'operazione realizzata con una società controllata in cui non sussistono interessi significativi di altre parti correlate (ai sensi dell'art. 14, comma 2, del Regolamento OPC e dell'art. 3, della procedura per le operazioni con parti correlate di Monrif). In considerazione di quanto precede, l'approvazione del Progetto di Fusione non ha richiesto l'intervento del comitato parti correlate di Monrif.

Per maggiori informazioni si rinvia al documento informativo predisposto da Poligrafici ai sensi dell'articolo 70, comma 6, e in conformità all'Allegato 3B del Regolamento Emittenti, e dell'articolo 5, commi 1 e 6, del Regolamento OPC, disponibile su www.monrifgroup.net.

2.1.3 Condizioni per la fusione

Si segnala, inoltre, che il perfezionamento della Fusione è sospensivamente condizionato all'avveramento delle seguenti condizioni entro il 30 giugno 2020:

- (i) l'esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti di Poligrafici per un numero di azioni che comporti un valore complessivo di liquidazione inferiore o pari a Euro 1.500.000 (un milione cinquecentomila);
- (ii) l'integrale collocamento delle azioni dei recedenti ai sensi dell'art. 2347-*quater*, commi 1, 2, 3 e 4 del cod. civ. entro la data di efficacia della Fusione;
- (iii) il rilascio da parte degli istituti finanziari con i quali le Società Partecipanti alla Fusione hanno in essere dei contratti di finanziamento dell'espressa preventiva autorizzazione alla Fusione;
- (iv) l'inesistenza o l'assenza, entro la data di stipula dell'atto di Fusione, di uno o più eventi o circostanze che producano o possano produrre un effetto negativo rilevante sulle attività, sui rapporti giuridici, sulle passività o sui risultati gestionali delle Società Partecipanti alla Fusione, o comunque tale da alterare il profilo di rischio o le valutazioni poste a base della determinazione del rapporto di cambio.

In caso di mancato avveramento delle condizioni sospensive, i Consigli di Amministrazione di Monrif e Poligrafici convocheranno le rispettive assemblee per deliberare in merito alla revoca della delibera assembleare di approvazione del Progetto di Fusione e le delibere a esso connesse.

Si segnala che il perfezionamento della Fusione e l'avvio delle negoziazioni delle nuove azioni rivenienti dalla Fusione potrà avvenire previa pubblicazione del documento di esenzione ai sensi dell'art. 57, comma primo, del Regolamento Emittenti, anche all'esito – ove richiesto dalla normativa *pro tempore* vigente – del rilascio del giudizio di equivalenza o di analogo provvedimento da parte dell'Autorità di Vigilanza. Il contenuto del documento di esenzione è in corso di definizione da parte della Commissione Europea.

2.2 *Motivazioni strategiche dell'operazione*

La Fusione si propone di semplificare l'assetto societario del gruppo che fa capo alle Società Partecipanti alla Fusione.

La riorganizzazione avrà una ragion d'essere a livello di strategia industriale, in quanto verrà facilitato il perseguimento di una strategia di *business* adeguata al momento storico del *business* editoriale, che risulta in difficoltà.

Nei programmi delle Società Partecipanti alla Fusione, inoltre, questa renderà possibile una riduzione dei costi operativi derivanti dal fatto che le Società Partecipanti alla Fusione sono entrambe quotate sul Mercato Telematico Azionario, con i corrispondenti costi strutturali connessi al mantenimento dello status di società quotata e alla struttura di *governance* a ciò necessaria. La semplificazione della struttura partecipativa, e l'accorciamento della catena di controllo, consentirebbe un'ottimizzazione della struttura di *governance* di gruppo, con risparmi dovuti alla creazione di sinergie e di economie di scala, oltre che un'eliminazione dei potenziali conflitti di interesse, che andrebbero a beneficio degli azionisti.

La creazione di un'unica *holding*, inoltre, comporterà una dimensione del flottante superiore sia per valore che per dimensione della partecipazione al capitale sociale. Si ritiene infatti che una maggiore entità del flottante possa facilitare la negoziazione dei titoli di Monrif post Fusione quotati sul Mercato Telematico Azionario, in modo da renderli più attrattivi per gli investitori.

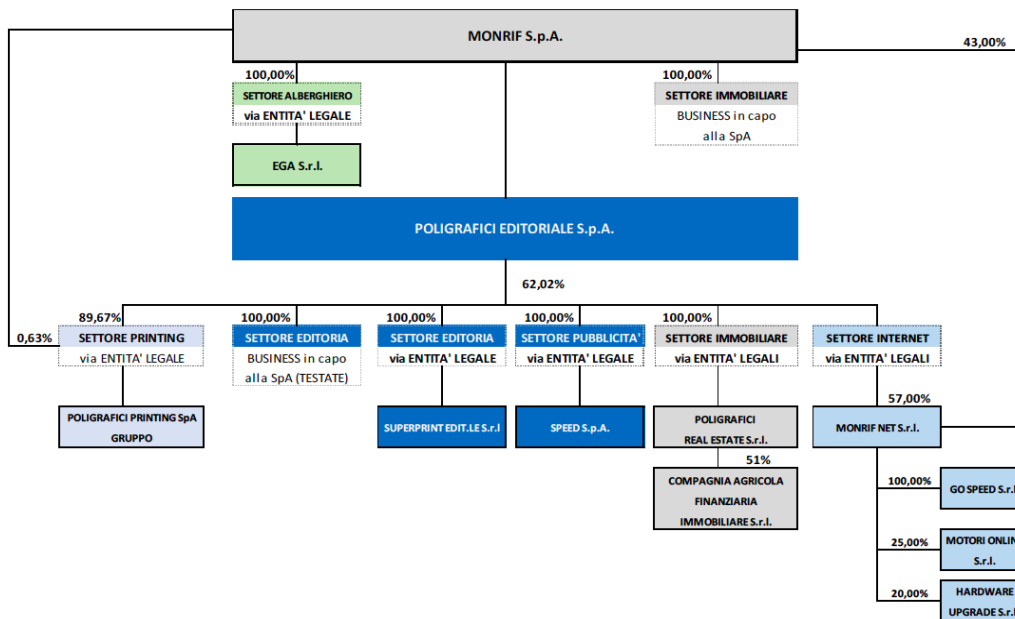
In particolare, si prevede che gli *asset* funzionali all'attività editoriale, *core business* della società risultante dalla Fusione, venga concentrata in un'unica entità legale. Monrif post Fusione avrebbe dunque più controllate, ciascuna delle quali avrebbe come oggetto sociale lo svolgimento delle specifiche linee di *business* (alberghiera, editoriale, raccolta pubblicitaria, stampa) oggi variamente divise fra le varie società del gruppo. Quanto all'attività editoriale, in particolare, nell'ambito dell'operazione di riorganizzazione societaria si prevede che il ramo d'azienda editoriale venga conferito nella società (interamente controllata) Superprint Editoriale S.r.l..

Il conferimento dell'attività editoriale in senso stretto in un'unica controllata che abbia tale attività come *core business* agevolerebbe la creazione di rapporti di alleanza con altri editori, nell'ottica di un'attività di aggregazione che potrebbe risultare particolarmente opportuna nell'attuale situazione dell'editoria.

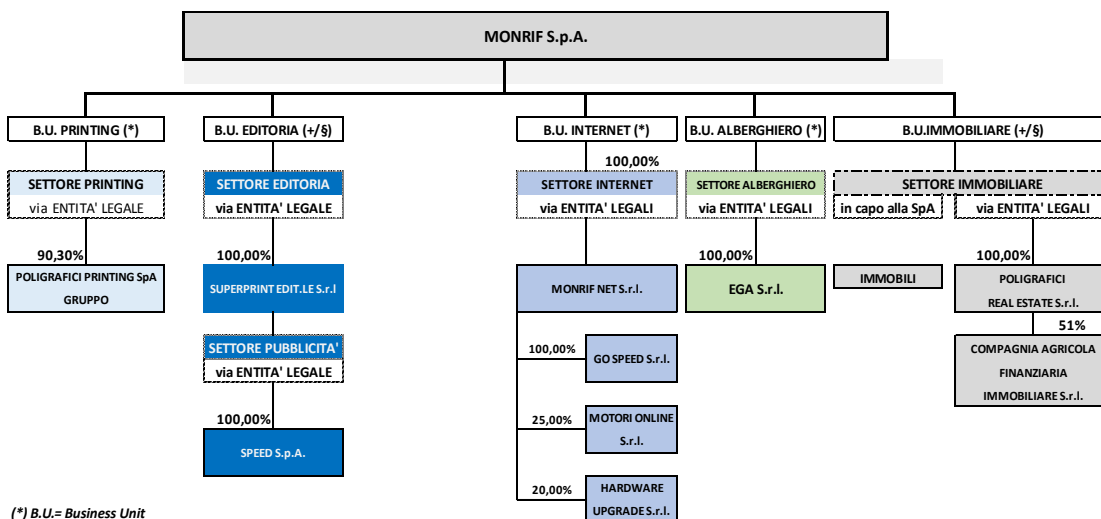
Monrif post Fusione valuterà inoltre il conferimento in un'unica società dei beni immobili posseduti, al fine di ottimizzare la gestione di tale patrimonio in via unitaria, anche in relazione ai costi di gestione.

Si precisa che, alla data della presente relazione, le Società Partecipanti alla Fusione non hanno assunto alcuna decisione formale in merito a ristrutturazioni significative ad esito dell'operazione di Fusione, salvo quanto precisato in ordine al conferimento in Superprint Editoriale S.r.l. del ramo d'azienda editoriale, che è stato autorizzato dal Consiglio di Amministrazione di Monrif in data 18 luglio 2019.

La struttura del gruppo facente capo a Monrif e di cui fa parte Poligrafici alla data della presente relazione è la seguente:



La seguente tabella illustra la struttura del gruppo successivamente alla Fusione:



(*) B.U.= Business Unit

(\$) B.U.= Business Unit con obiettivo di riunificare in un sola entità legale

I benefici immediati per gli azionisti staranno dunque in una riduzione dei costi legati al mantenimento di due società, peraltro quotate, con relativi costi derivanti dalla necessità di adeguarsi alla normativa e agli standard di *governance* esistenti, e all'aumento del flottante (si veda il paragrafo 7). Nel lungo periodo, la riorganizzazione societaria consentirà di rafforzare l'operatività del gruppo post Fusione nelle varie aree.

3 VALORI ATTRIBUITI ALLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE AI FINI DELLA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO. RAPPORTO DI CAMBIO STABILITO E I CRITERI SEGUITI PER LA DETERMINAZIONE DI TALE RAPPORTO.

3.1 Valori attribuiti alle azioni delle Società Partecipanti alla Fusione e rapporto di cambio

Il progetto di fusione è stato predisposto sulla base delle seguenti situazioni patrimoniali di riferimento, ai sensi dell'art. 2501-*quater* del cod. civ.:

- (a) la situazione patrimoniale di Monrif al 30 giugno 2019;

(b) la situazione patrimoniale di Poligrafici al 30 giugno 2019.

Sulla base delle predette situazioni patrimoniali, gli organi amministrativi di Monrif e Poligrafici, con il supporto dei propri *advisor* finanziari e, per quanto concerne Poligrafici, preso atto del parere favorevole del Comitato OPC sull'operazione, sono giunti alla determinazione del seguente rapporto di cambio ("**Rapporto di Cambio**")

per ogni n. 1 azione ordinaria Poligrafici, n. 1,27 azioni ordinarie Monrif di nuova emissione del valore nominale di Euro 0,52 ("Azioni in Concambio**").**

Non sono previsti aggiustamenti del Rapporto di Cambio, né conguagli in denaro.

In data 9 agosto 2019 il Tribunale di Bologna ha designato EY S.p.A. quale esperto comune incaricato di redigere la relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2501-*sexies* cod. civ. Tale relazione è messa a disposizione del pubblico nei modi e nei termini di legge.

Per una descrizione delle modalità di assegnazione delle azioni della Incorporante da attribuire in concambio, si rinvia al successivo Paragrafo 4.

3.2 Descrizione dei criteri di valutazione utilizzati ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio

Il Rapporto di Cambio è stato definito dal Consiglio di Amministrazione di Poligrafici all'esito di una valutazione delle Società Partecipanti della Fusione, effettuata adottando i metodi di valutazione utilizzati dalla prassi, anche internazionale, per operazioni similari, per società operanti nel medesimo settore delle Società Partecipanti alla Fusione e idonei alle caratteristiche dell'Incorporante e dell'Incorporanda.

Al fine di supportare le proprie valutazioni, il Consiglio di Amministrazione di Poligrafici si è dunque avvalso dell'*advisor* finanziario Eidos Partners.

In linea con la migliore prassi di mercato applicata in operazioni similari, le valutazioni sono state innanzitutto effettuate in ipotesi di continuità gestionale delle Società Partecipanti alla Fusione. Le analisi valutative, inoltre, sono state effettuate considerando le Società Partecipanti alla Fusione come entità disgiunte ossia in ottica c.d. "*stand alone*", non tenendo conto di ogni considerazione concernente le sinergie derivanti dalla Fusione. Le valutazioni, infine, sono riferite alle informazioni e alle condizioni di mercato conosciute e valutabili alla data di effettuazione delle stesse.

In relazione al lavoro svolto e quindi con riferimento alla determinazione del Rapporto di Cambio è stata utilizzata la seguente principale documentazione:

- bilanci storici: consolidati e separati per Monrif e Poligrafici per i periodi 2016-2018 ("**Bilanci Consolidati e Separati Storici**");
- situazioni patrimoniali al 30 giugno: consolidate e separate per Monrif e Poligrafici per i periodi dal 2016 al 2019 ("**Situazioni Economiche e Patrimoniali**");
- rapporti ICO: dettaglio dei rapporti *intercompany* tra le società del Gruppo Monrif al 31 dicembre 2018 ed al 30 giugno 2019;
- dati prospettici ("**Piani**"): piani industriali per i periodi 2019-2023;
- IBR DELOITTE: Independent Business Review ("**IBR**"), a valere sul Business Plan della Poligrafici, rilasciata formalmente nel mese di giugno 2019 ("**IBR DELOITTE**");
- immobili non strumentali: indicazione e valore degli immobili non strumentali;

- informazioni sui principali dati macroeconomici e finanziari di riferimento: desunti da *database* specializzati quali Bloomberg e Damodaran – Stern –New York University;
- informazioni di pubblico dominio relative a società quotate che agiscono nel settore editoriale e nel settore alberghiero ed altre informazioni sempre di pubblico dominio.

Principali difficoltà valutative

In particolare ed in relazione agli elementi più rilevanti si evidenzia quanto segue:

- elementi numerici di riferimento: in relazione ai parametri di riferimento va considerato che i Bilanci Consolidati e Separati Storici (i.e. 2018) e le Situazioni Economiche e Patrimoniali al 30 giugno 2019 scontano impatti contabili importanti, derivanti da modifiche nei principi contabili (IFRS 15 dal 2018 e IFRS 16 dal 2019), che non sono stati riflessi nelle valutazioni effettuate.
- il principale settore di riferimento in cui agiscono le Società Partecipanti alla Fusione, quello editoriale in Italia, registra una significativa evoluzione e mostra dinamiche che rendono maggiormente incerte le proiezioni future rispetto ad altri settori industriali cosa che peraltro si riflette sulle valorizzazioni di borsa delle società quotate di tale settore.

Criteri di valutazione

In relazione alla selezione delle metodologie da applicare ai fini dello svolgimento delle valutazioni richieste, in linea con quanto emerge dalla prassi nazionale ed internazionale e quanto indicato dalla dottrina, il Consiglio di Amministrazione ha tenuto in considerazione i seguenti elementi e circostanze:

- nella fusione tra società, l'obiettivo della valutazione è la determinazione dei valori relativi dei capitali economici e del conseguente rapporto di cambio. Lo scopo principale della valutazione quindi è rappresentato dall'ottenimento di valori relativi raffrontabili ai fini del rapporto di cambio più che dalla stima di valori assoluti del capitale economico delle società coinvolte. In considerazione della tipologia di operazione (i.e. annullamento di azioni Poligrafici ed emissione di nuove azioni Monrif), le valutazioni sottostanti alla determinazione del rapporto di cambio sono state effettuate al fine di definire una stima comparativa dei valori economici di entrambe le Società Partecipanti alla Fusione. Secondo un principio consolidato nella prassi, con tale approccio è stato privilegiato il principio di omogeneità relativa e confrontabilità dei criteri di valutazione applicati, allo scopo di individuare intervalli di valori relativi omogenei e confrontabili di Poligrafici e Monrif. Inoltre sempre in relazione ad operazioni di fusione la prassi e la dottrina evidenziano come opportuna l'adozione di una pluralità di metodi di stima (sia come metodologia principale e/o come metodi di controllo della metodologia principale assunta);
- la circostanza che le due Società Partecipanti alla Fusione hanno uno status operativo differente ovvero da un lato Poligrafici è una società operativa, che peraltro svolge la sua attività nel settore editoriale in Italia anche tramite controllate, non tutte possedute al 100%, dall'altro Monrif è una *holding* di partecipazioni che oltre detenere il controllo di Poligrafici, gestisce una attività alberghiera (tramite la partecipazione nella EGA posseduta al 100%), e detiene altre partecipazioni ed un patrimonio immobiliare;
- il fatto che entrambe le società sono quotate sul Mercato Telematico Azionario e quindi il valore delle Società, determinato dagli scambi sul mercato, è desumibile dal

mercato borsistico sulla base dell'andamento dei prezzi di riferimento considerati in relazione a diversi intervalli temporali;

- infine l'evidenza che Poligrafici opera in un settore di riferimento, quello editoriale in Italia, in forte evoluzione e che mostra dinamiche che rendono le proiezioni future (o meglio la realizzazione delle medesime) molto più incerte rispetto ad altri settori industriali.

Sulla base di tali elementi la scelta del Consiglio di Amministrazione per la determinazione del valore del capitale economico di Monrif e Poligrafici ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, in relazione alle metodologie valutative da adottare, è stata quella di adottare come metodologia valutativa principale quella dei Prezzi di Mercato evidenziati dalle Società, sottoponendo poi i valori derivanti da tale metodologia principale ad un controllo di coerenza applicando una metodologia di controllo, quella dei c.d. Multipli di Mercato nella loro configurazione c.d. Trading, ovvero i multipli realizzati da società quotate comparabili. Si precisa che per Monrif si è utilizzato il c.d. metodo di valutazione “somma delle parti” come meglio di seguito descritto.

Lo sviluppo applicativo utilizzato delle metodologie valutative prima indicate evidenzia in dettaglio quanto segue.

Prezzi di Mercato (METODOLOGIA PRINCIPALE)

I prezzi di mercato esprimono in maniera sintetica una stima del valore del capitale economico di una società con azioni quotate, espressa dal mercato. In un mercato efficiente, i prezzi di borsa rappresentano un indicatore affidabile del valore di una società, in quanto riflettono le aspettative degli investitori in termini di redditività, solidità patrimoniale, rischiosità e crescita prospettica di una società e, conseguentemente, il giudizio di valore da parte degli investitori sulla società stessa sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili, tra cui i suoi dati operativi e finanziari, sia storici che attesi. Con riferimento sia a Poligrafici e soprattutto a Monrif, la significatività dei prezzi di borsa potrebbe essere limitata dalla ridotta liquidità dei titoli stessi. Inoltre, considerando *inter alia* (i) i settori in cui le Società Partecipanti alla Fusione operano; (ii) gli accordi che a partire dal 2014 sia Poligrafici sia Monrif hanno sottoscritto con gli istituti bancari, la stima da parte del mercato sulle prospettive operative e finanziarie delle Società Partecipanti alla Fusione potrebbe risultare soggetta ad incertezza. Al fine di mitigare i rischi legati all'incertezza ed alla volatilità dei prezzi di mercato dei titoli Poligrafici e Monrif, sono stati presi in considerazione le medie ponderate per l'ammontare dei volumi di negoziazione dei prezzi giornalieri dei suddetti due titoli relativi a periodi di diversa ampiezza antecedenti alla data di valutazione del 6 settembre 2019 (e.g. puntuale, 1, 3, 6 mesi).

Multipli di mercato (METODOLOGIA di CONTROLLO)

I valori derivanti dalla metodologia principale sono stati sottoposti ad una verifica di congruità utilizzando la metodologia di controllo dei c.d. Multipli di Mercato nella sua configurazione c.d. Trading, ovvero:

- Settore editoriale: per quanto riguarda Poligrafici nonché le sue controllate Poligrafici Printing S.p.A. e Monrif Net S.r.l., è stata eseguita una valutazione sulla base dei multipli di mercato prendendo a confronto un panel di *peers* italiani quotati del settore editoriale (utilizzando sia un campione più esteso comprendente Arnoldo Mondadori Editore S.p.A., Cairo Communication S.p.A., GEDI Gruppo Editoriale S.p.A., RCS MediaGroup S.p.A. che ristretto a queste ultime due società focalizzate *inter alia* nella vendita di quotidiani). I multipli medi delle società quotate comparabili a

Poligrafici (e alle sue controllate) sono stati applicati agli EBITDA attesi per il 2019, così come riportati dai piani industriali delle Società Partecipanti alla Fusione.

- Settore alberghiero: è stato selezionato un campione di società quotate comparabili costituito da 9 società internazionali, e sono stati determinati i multipli operativi delle stesse opportunamente scontati (circa il 10% dei Multipli correnti) per tenere in considerazione la differente dimensione di tale campione rispetto ad EGA, per applicarli ai dati economici (EBITDA attesi per il 2019) della stessa.

Secondo un approccio c.d. somma delle parti, ai fini della valutazione di *holding* come Monrif, caratterizzate da investimenti in attività eterogenee, con profili e dinamiche differenziate e non integrate (sia dal punto di vista di business che, eventualmente, di influenza/controllo sulla partecipata), la dottrina e la prassi valutativa utilizzano la metodologia del cosiddetto Net Asset Value (di seguito, “NAV”), consistente nella stima del valore del capitale economico della società oggetto di valutazione come somma delle attività, delle partecipazioni e degli altri eventuali attivi da essa posseduti, ciascuno considerato come un’entità economica valutabile singolarmente:

Più in dettaglio, di seguito si riportano le metodologie adottate per la valutazione dei singoli attivi di Monrif:

- la partecipazione pari al 64,80% del capitale sociale di Poligrafici, le attività stesse di Monrif stand alone, la partecipazione al 100% di EGA, la partecipazione al 43% Monrif Net S.r.l., la partecipazione allo 0,63% di Poligrafici Printing S.p.A., valutate sulla base della metodologia analisi dei multipli di società quotate;
- i surplus *asset* di Monrif relativi a un terreno adibito a parcheggio in Via Mattei 106 a Bologna, stimato sulla base di una perizia di valutazione professionale.

Conclusioni

Sulla base delle valutazioni condotte con l’ausilio dell’*advisor* finanziario Eidos Partners, considerati i valori per azione di Monrif e Poligrafici, determinati secondo le metodologie sopra descritte ed alla luce degli intervalli individuati, il Consiglio di Amministrazione di Poligrafici ha definito i valori economici ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio. Le metodologie di valutazione adottate conducono ai seguenti rapporti di cambio:

	Valore minimo	Valore massimo
Prezzi di mercato	1,159	1,285
Multipli di mercato	1,177	1,439

Come sopra evidenziato i rapporti di cambio individuati sono ricompresi in un intervallo di valori tra un minimo di 1,159 ed un massimo di 1,285 azioni Monrif per ogni azione Poligrafici per quanto riguarda la metodologia dei Prezzi di Mercato e tra un minimo di 1,177 ed un massimo di 1,439 azioni Monrif per ogni azione Poligrafici per quanto riguarda la metodologia dei Multipli di Mercato. Tenuto conto delle considerazioni sopra esposte, è stato individuato un intervallo di valori ricompreso tra i due punti intermedi espressi dalle metodologie pari a 1,222 azioni Monrif per ogni azione Poligrafici per il metodo dei Prezzi di Mercato e 1,308 azioni Monrif per ogni azione Poligrafici per il metodo dei Multipli di Mercato.

In questo contesto, tenuto conto delle valutazioni sopra descritte, del valore strategico dell’operazione e dell’idoneità della stessa, ove attuata, a creare valore per entrambe le compagini sociali, il Consiglio di Amministrazione, con parere favorevole del Comitato OPC, ha

approvato il Rapporto di Cambio pari a n. 1,27 azioni ordinarie di Monrif per ogni azione ordinaria di Poligrafici.

4 MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE E GODIMENTO DELLE AZIONI DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE

In conseguenza dell'efficacia della Fusione, tutte le azioni ordinarie dell'Incorporanda verranno annullate e concambiate con azioni ordinarie dell'Incorporante secondo il Rapporto di Cambio.

Per servire il concambio, l'Incorporante procederà all'aumento del proprio capitale sociale per massimi nominali Euro 29.370.440, mediante emissione di massime n. 56.481.616 nuove azioni ordinarie in applicazione del Rapporto di Cambio.

Alla data della presente relazione, Monrif possiede n. 81.862.367 azioni di Poligrafici, pari al 62,017% del capitale sociale. Ai sensi dell'art. 2504-ter, comma 2, cod. civ., non si farà luogo all'assegnazione di alcuna azione di Monrif in concambio delle azioni ordinarie di Poligrafici di proprietà dell'Incorporante alla data perfezionamento della Fusione che, in tal caso, saranno annullate senza concambio. Inoltre, nel contesto della Fusione, Poligrafici procederà ad annullare senza concambio tutte le azioni proprie eventualmente detenute alla data di perfezionamento della Fusione.

Le Azioni in Concambio saranno quotate sul Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., al pari delle azioni ordinarie della medesima Incorporante già in circolazione, nonché soggette alla gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione ai sensi di legge.

Si provvederà a mettere a disposizione degli azionisti dell'Incorporanda un servizio per consentire di arrotondare all'unità immediatamente inferiore o superiore il numero di azioni spettanti in applicazione del Rapporto di Cambio, senza aggravio di spese, bolli o commissioni.

Le azioni dell'Incorporante assegnate per servire il concambio saranno messe a disposizione degli azionisti dell'Incorporanda a partire dalla data di efficacia della Fusione, ove si tratti di giorno di Borsa aperta, o dal primo giorno di Borsa aperta successivo. Tale data sarà resa nota nelle forme di legge. Con le stesse modalità saranno altresì fornite eventuali ulteriori informazioni sulle modalità di attribuzione.

In considerazione della facoltà prevista dall'Articolo 11 dello statuto sociale dell'Incorporante, in caso di fusione in presenza di azioni dotate di voto maggiorato, si prevede che le azioni di nuova emissione dell'Incorporante che saranno assegnate in concambio agli azionisti di Poligrafici in relazione ad azioni per le quali la maggiorazione di voto non sia già maturata (ma sia in via di maturazione) alla data di efficacia della Fusione si considereranno iscritte nell'elenco speciale previsto dall'articolo 11 dello statuto di Monrif a partire dalla data di iscrizione nell'elenco speciale previsto dall'articolo 10 dello statuto di Poligrafici e, conseguentemente, acquisiranno la maggiorazione del diritto di voto in Monrif dal momento in cui si saranno verificate le ulteriori condizioni richieste dall'articolo 11 dello statuto di Monrif ai fini della maggiorazione del diritto di voto.

Ulteriori informazioni in merito a tempi e modalità di assegnazione delle Azioni in Concambio saranno fornite a mezzo comunicato stampa e pubblicato sul sito internet di Monrif e di Poligrafici (www.monrifgroup.net).

5 DECORRENZA DEGLI EFFETTI DELLA FUSIONE

La data di decorrenza degli effetti della Fusione, ai sensi dell'articolo 2504-*bis*, comma 2, del cod. civ., sarà indicata nell'atto di Fusione e potrà anche essere successiva alla data dell'ultima

delle iscrizioni dell'atto di Fusione nei competenti registri delle imprese ai sensi dell'articolo 2504 del cod. civ..

Ai fini contabili e fiscali, le operazioni dell'Incorporanda saranno imputate al bilancio dell'Incorporante a decorrere dal 1° gennaio dell'esercizio in cui si verificheranno gli effetti civilistici della Fusione.

6 RIFLESSI FISCALI DELL'OPERAZIONE

Per quanto attiene ai riflessi tributari della Fusione, quest'ultima è un'operazione fiscalmente neutra, che non genera plusvalenze o minusvalenze fiscalmente rilevanti. Le attività e le passività dell'Incorporanda sono acquisite nel bilancio dell'Incorporante in regime di continuità fiscale (articolo 172, commi 1 e 2 del Testo Unico delle Imposte sui redditi, anche "TUIR").

Relativamente ai soci della Incorporanda, il cambio delle partecipazioni originarie non costituisce né realizzo né distribuzione di plusvalenze o minusvalenze, né conseguimento di ricavi, tenuto anche conto che non è previsto alcun conguaglio.

Le riserve in sospensione di imposta iscritte nell'ultimo bilancio della Incorporanda concorrono a formare il reddito della Incorporante, a meno che non vengano ricostituite nel bilancio di quest'ultima in conformità con quanto previsto dal quinto comma dell'art. 172 TUIR. Per quanto non espressamente indicato ai fini delle imposte sui redditi, risultano applicabili le disposizioni di cui all'art. 172 del TUIR. Infine, la Fusione costituisce operazione esclusa dall'ambito applicativo dell'IVA, ai sensi dell'art. 2, comma terzo, lett. f), del D.P.R. n. 633/72.

7 PREVISIONI SULLA COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO RILEVANTE NONCHÉ SULL'ASSETTO DI CONTROLLO DELL'INCORPORANTE A SEGUITO DELLA FUSIONE

Tenuto conto del rapporto di cambio proposto, ed assumendo che non si verifichino modifiche degli attuali assetti azionari delle Società Partecipanti alla Fusione, a esito della Fusione l'assetto azionario di Monrif si modificherà come segue:

Azionista	N. azioni	% su capitale
Monti Riffeser S.r.l.	76.989.850	37,29%
ADV Media S.r.l.	16.763.873	8,12%
Tamburi Investment Partners S.p.A.	12.658.232	6,13%
Solitaire S.r.l.	11.569.218	5,60%
INFI Monti S.r.l.	10.415.000	5,04%
Flottante *	78.085.443	37,82%

** comprensivo delle n. 2.668.880 azioni proprie*

8 PATTI PARASOCIALI

Sulla base delle comunicazioni ai sensi dell'art. 122 TUF e delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti non risultano in essere patti parasociali relativi a Monrif e Poligrafici.

9 MODIFICHE STATUTARIE NEL CONTESTO DELLA FUSIONE

La Fusione determinerà, alla data di perfezionamento della stessa, l'estinzione dell'Incorporanda.

È previsto che, a seguito della Fusione, l'Incorporante aumenti il capitale sociale per nominali Euro 29.370.440, mediante emissione di massime n. 56.481.616 nuove azioni ordinarie in applicazione del Rapporto di Cambio.

Atteso che, come meglio di seguito precisato, Monrif aumenterà il proprio capitale sociale mediante emissione di azioni ordinarie al servizio della Fusione, all'assemblea straordinaria di

Monrif che sarà convocata per l'approvazione della Fusione verrà proposta l'adozione delle modifiche statutarie relative all'ammontare del capitale.

In particolare, con decorrenza dalla data di perfezionamento della Fusione, lo statuto dell'Incorporante subirà le seguenti modificazioni:

Testo vigente	Testo modificato
Articolo 5 Il capitale sociale è fissato in euro 78.000.000 (settantottomilioni) suddiviso in n. 150.000.000 (centocinquantomilioni) di azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) ciascuna.	Articolo 5 Il capitale sociale è fissato in euro 107.370.440 (centosette milioni trecentosettantamila quattrocentoquaranta) suddiviso in n. 206.481.616 (duecentosei milioni quattrocentottantunomila seicentosedici) di azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) ciascuna.

Si sottolinea inoltre che l'adozione dello statuto dell'Incorporante comporterà per gli azionisti di Poligrafici un cambiamento significativo dell'attività della società cui partecipano in quanto lo statuto di Monrif prevede la possibilità di svolgere anche l'attività di *holding* pura di partecipazione, al momento non consentita dallo statuto di Poligrafici.

Il testo dello statuto dell'Incorporante, che avrà efficacia alla data di efficacia della Fusione, è riportato in allegato al presente Progetto di Fusione sub A.

10 VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE IN ORDINE ALLA SPETTANZA DEL DIRITTO DI RECESSO IN CAPO AGLI AZIONISTI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

Agli azionisti di Poligrafici che non dovessero concorrere all'approvazione della Fusione spetta il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 ss. del cod. civ.. In particolare l'adozione dello statuto dell'Incorporante comporterà per gli azionisti di Poligrafici un cambiamento significativo dell'attività della società cui partecipano, causa di recesso ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lettera (a), del cod. civ..

Il valore di liquidazione delle azioni ordinarie di Poligrafici per le quali sarà esercitato il diritto di recesso è stato determinato, nel rispetto di quanto previsto dall'art. 2437-ter, comma 3, del cod. civ., in Euro 0,20182 (zero virgola venti centottantadue), facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle azioni nei sei mesi che hanno preceduto la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea di Poligrafici chiamata ad approvare la Fusione, avvenuta in data 13 settembre 2019.

I termini e le modalità per l'esercizio del diritto di recesso e svolgimento del procedimento di liquidazione sono quelli stabiliti ai sensi dell'art. 2437-*quater* cod. civ.. In particolare gli azionisti potranno esercitare il diritto di recesso entro 15 giorni dall'iscrizione presso il competente Registro delle Imprese della delibera che lo legittima; ulteriori informazioni saranno rese nei termini e nei modi di legge.

Il diritto di recesso, legittimamente esercitato dagli azionisti di Poligrafici, sarà efficace subordinatamente alla stipula dell'atto di Fusione. Si ricorda che il perfezionamento della Fusione è sospensivamente condizionato alla circostanza che l'esborso complessivo a cui sarà tenuta Poligrafici a fronte dell'eventuale esercizio del diritto di recesso sia inferiore o pari a

Euro 1.500.000 (un milione cinquecentomila) e che le azioni oggetto di recesso siano integralmente collocate ai sensi dell'art. 2347-*quater*, commi 1, 2, 3 e 4 cod. civ. entro la data di efficacia della Fusione.

Pertanto si precisa che gli eventi che legittimano il recesso (cambiamento significativo dell'attività cui gli azionisti di Poligrafici parteciperanno a esito della Fusione) si verificheranno solo in caso di perfezionamento della Fusione. L'efficacia del recesso, fermi restando i termini previsti dall'art. 2437-*bis*, comma 1, cod. civ., per l'esercizio del diritto di recesso, e il perfezionamento dell'eventuale collocamento delle azioni si verificheranno solo in caso di perfezionamento della Fusione.

Agli azionisti di Monrif che non avranno concorso alla deliberazione assembleare di approvazione della Fusione non spetterà il diritto di recesso ai sensi degli articoli 2437 ss. del cod. civ..

Tenuto conto che per il perfezionamento della Fusione sarà necessario procedere a integrale collocamento delle azioni oggetto di recesso, si precisa che l'eventuale esercizio del diritto di recesso non influisce sulla determinazione del rapporto di cambio.

PROPOSTA DI DELIBERAZIONE

Tutto ciò premesso, se siete d'accordo con la proposta formulata, Vi invitiamo ad assumere la seguente deliberazione:

"L'Assemblea straordinaria di Poligrafici S.p.A.:

- visto il progetto di fusione per incorporazione ("**Fusione**" e "**Progetto di Fusione**") di Poligrafici Editoriale S.p.A. ("**Poligrafici**") in Monrif S.p.A. ("**Monrif**") redatto ai sensi dell'art. 2501-*ter* del cod. civ., approvato dal Consiglio di Amministrazione di Monrif e Poligrafici in data 12 settembre 2019, iscritto nel Registro delle Imprese di Bologna, depositato presso la sede di Monrif e pubblicato sul sito internet della stessa;
- preso atto della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul Progetto di Fusione redatta ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* del cod. civ., dell'art. 70, comma 2, del Regolamento adottato con delibera Consob 14 maggio 1999, n. 11971 e dell'Allegato 3A a quest'ultimo;
- esaminate le situazioni patrimoniali delle Società Partecipanti alla Fusione, riferite al 30 giugno 2019 e predisposte ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2501-*quater* del cod. civ.;
- preso atto della relazione sulla congruità del rapporto di cambio di EY S.p.A., esperto comune designato dal Tribunale di Bologna ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*sexies* del cod. civ.;
- preso atto delle condizioni sospensive cui è condizionata l'efficacia della fusione, indicate nel Progetto di Fusione;

DELIBERA

- (i) di approvare, sulla base delle situazioni patrimoniali di riferimento al 30 giugno 2019, la fusione per incorporazione di Poligrafici Editoriale S.p.A., con sede legale in Bologna (BO), Via Enrico Mattei n. 106, in Monrif S.p.A., con sede legale in Bologna (BO), Via Enrico Mattei n. 106, come descritta nel progetto di fusione iscritto nel Registro delle Imprese di Bologna, e in particolare di approvare il predetto progetto di fusione che comporta un rapporto di cambio fissato in 1,27 azioni ordinarie Monrif, aventi data di

godimento identica a quella delle azioni ordinarie Monrif in circolazione alla data di efficacia della fusione, per ogni azione ordinaria di Poligrafici Editoriale S.p.A.;

- (ii) di conferire ogni e più ampio potere al Consiglio di Amministrazione, e per esso al Presidente Andrea Riffeser Monti e al Vice Presidente Matteo Riffeser Monti, in via disgiunta tra loro, anche a mezzo di procuratori dagli stessi nominati nei limiti di legge, a effettuare tutto quanto necessario per l'attuazione della presente deliberazione affinché possano, *inter alia*: (i) eseguire la Fusione e in particolare stipulare il relativo atto pubblico, fissando ogni clausola e modalità di attuazione; (ii) adempiere a ogni formalità richiesta affinché la presente deliberazione ottenga le approvazioni di legge, con facoltà di introdurre le eventuali varianti che fossero necessarie e opportune anche ai fini dell'iscrizione al Registro delle Imprese; (iii) provvedere in generale a quanto richiesto e opportuno per la completa attuazione della Fusione, anche in relazione agli adempimenti presso le competenti autorità con ogni e qualsiasi potere, nessuno escluso o eccettuato; e (iv) provvedere in ogni caso a tutto quanto derivante dalle deliberazioni assunte."

Allegato A: Progetto di Fusione, comprensivo dello statuto post Fusione.

Bologna, 13 settembre 2019

Per il Consiglio di Amministrazione
