

Poligrafici **Editoriale**

DOCUMENTO INFORMATIVO

redatto ai sensi dell'articolo 70, comma 6, del Regolamento di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 come successivamente modificato ed integrato,

relativo alla

FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI

POLIGRAFICI EDITORIALE S.P.A.

IN

MONRIF S.P.A.

Il presente Documento Informativo, redatto ai sensi dell'articolo 70, comma 6, e in conformità all'Allegato 3B del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, e dell'articolo 5, commi 1 e 6, del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, è stato messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale e sul sito internet www.monrifgroup.net di Poligrafici Editoriale S.p.A.

SINTESI DEI DATI PRO-FORMA E DEI DATI PER AZIONE AL 30 GIUGNO 2019

Semestre chiuso al 30 giugno 2019

	Monrif **	Poligrafici Editoriale **	Gruppo Monrif Pro-forma *
Numero di azioni	150.000.000	132.000.000	150.000.000
Risultato netto	460.000	(1.421.000)	(1.516.000)
Risultato netto per azione	0,003	(0,011)	(0,010)
Totale patrimonio netto	53.347.000	40.131.000	35.850.000
Totale patrimonio netto per azione	0,356	0,304	0,239
Flusso di cassa	(1.039.000)	(1.231.000)	(4.152.000)
Flusso di cassa per azione	(0,007)	(0,009)	(0,277)

* Corrisponde al bilancio consolidato alla data del 30 giugno 2019

** Corrisponde al bilancio separato alla data del 30 giugno 2019

INDICE

SINTESI DEI DATI PRO-FORMA E DEI DATI PER AZIONE AL 30 GIUGNO 2019.....	2
PREMESSA	8
1. AVVERTENZE.....	9
1.1. Rischi relativi all’opposizione dei creditori ai sensi dell’articolo 2503 cod. civ.	9
1.2. Rischi connessi alle condizioni sospensive cui è subordinato il perfezionamento della Fusione.....	9
1.3. Rischi relativi al rapporto di cambio	10
1.4. Rischi connessi alla natura di operazione tra parti correlate di maggiore rilevanza della Fusione	10
1.5. Rischi relativi ai dati pro-forma di Monrif post Fusione.....	11
1.6. Rischi relativi all’eventuale mancata realizzazione delle sinergie attese dalla Fusione	12
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL’OPERAZIONE.....	13
2.1. Descrizione sintetica delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell’Operazione	13
2.1.1. Descrizione delle società oggetto dell’Operazione	14
2.1.2. Modalità, termini e condizioni della Fusione	22
2.1.3. Previsioni sulla composizione dell’azionariato rilevante nonché sull’assetto di controllo di Monrif post Fusione	30
2.1.4. Effetti della Fusione su eventuali patti parasociali	31
2.2. Motivazioni e finalità dell’Operazione	31
2.2.1. Motivazioni economiche e della convenienza dell’Operazione.....	31
2.2.2. Programmi elaborati da Monrif con particolare riguardo alle prospettive industriali, nonché a eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni	32
2.3. Documenti a disposizione del pubblico	34
2.4. Informazioni relative alla Fusione in quanto effettuata con parti correlate	34
2.4.1. Indicazione delle parti correlate con cui l’operazione è stata posta in essere, della natura della correlazione e della natura e della portata degli interessi di tali parti nell’Operazione.	34
2.4.2. Incidenza dell’Operazione sui compensi dei componenti dell’organo di amministrazione di Poligrafici e/o di società da questa controllate.....	35
2.4.3. Eventuali interessi dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti di Poligrafici coinvolti nella Fusione	35
2.4.4. Descrizione della procedura di approvazione del Progetto di Fusione e delle attività svolte dal Comitato OPC in relazione alla Fusione	35
2.4.5. Se la rilevanza dell’Operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell’articolo 5, comma 2, del Regolamento Parti Correlate, di più operazioni compiute nel corso dell’esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest’ultima	

sia alla Società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni	37
3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELLA FUSIONE.....	38
3.1. Descrizione di eventuali effetti significativi della Fusione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività dell'Emittente nonché sulla tipologia di business svolto dall'Emittente medesimo.....	38
3.2. Implicazioni della Fusione sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le imprese del gruppo	38
4. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI A POLIGRAFICI.....	39
Premessa	39
4.1. Situazione patrimoniale finanziaria consolidata e conto economico consolidato del Gruppo Poligrafici relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017.....	39
4.2. Situazione patrimoniale finanziaria consolidata e conto economico consolidato del Gruppo Poligrafici per il semestre chiuso al 30 giugno 2019	41
4.3. Giudizio rilasciato dalla società di revisione sugli stati patrimoniali e dei conti economici consolidati del Gruppo Poligrafici relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017 e per il semestre chiuso al 30 giugno 2019	44
4.4. Cash flow consolidato del Gruppo Poligrafici relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017 e per il semestre chiuso al 30 giugno 2019.....	44
5. DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI PRO-FORMA DELL'INCORPORANTE	48
5.1. Stato patrimoniale e conto economico pro-forma consolidato al 30 giugno 2019 del Gruppo Monrif	48
5.2. Indicatori pro-forma per azione della società emittente.....	52
5.3. Relazione della società di revisione	52
6. PROSPETTIVE DELL'INCORPORANTE E DEL GRUPPO AD ESSA FACENTE CAPO	53
6.1. Indicazioni generali sull'andamento degli affari dell'Incorporante dalla chiusura del bilancio al 31 dicembre 2018.....	53
ALLEGATI.....	54

DEFINIZIONI

Alcune espressioni utilizzate nel Documento Informativo sono definite e illustrate nella presente sezione “Definizioni”.

Fermo restando che le parole definite al singolare comprendono il plurale e viceversa, nel Documento Informativo l’espressione:

Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Comitato OPC	Il comitato di Poligrafici costituito ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Procedura 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.
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Data del Documento Informativo	La data di pubblicazione del Documento Informativo.
Documento Informativo	Il presente documento informativo, redatto ai sensi dell’articolo 70, comma 6, del Regolamento Emittenti, e dell’articolo 5, commi 1 e 6, del Regolamento Parti Correlate, avente a oggetto la Fusione.
Fusione ovvero Operazione	L’operazione di fusione per incorporazione di Poligrafici in Monrif.
Giorno di Borsa Aperta	Ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
Gruppo Monrif	Monrif e le sue controllate, ai sensi dell’art. 2359 cod. civ., comma 1, n. 1.
Gruppo Poligrafici	Poligrafici e le sue controllate, ai sensi dell’art. 2359 cod. civ., comma 1, n. 1.
MTA	Il mercato telematico azionario organizzato e

	gestito da Borsa Italiana.
Monrif o Incorporante	Monrif S.p.A., con sede legale in Bologna (BO), Via Enrico Mattei n. 106, capitale sociale Euro 78.000.000,00, iscritta nel Registro delle Imprese di Bologna con Codice Fiscale 03302810159, partita IVA 03201780370, R.E.A. N. 274335.
Monrif post Fusione	Monrif come risultante dalla Fusione.
Poligrafici o Incorporanda	Poligrafici Editoriale S.p.A., con sede legale in Bologna (BO), Via Enrico Mattei n. 106, capitale sociale Euro 34.320.000,00 iscritta nel Registro delle Imprese di Bologna con Codice Fiscale e partita IVA 00290560374, R.E.A. N. 57796.
Principi Contabili Internazionali o IFRS o IAS/IFRS	Gli <i>“International Financial Reporting Standards”</i> , adottati dall’Unione Europea, che comprendono tutti gli <i>“International Accounting Standards”</i> (IAS), gli <i>“International Financial Reporting Standards”</i> (IFRS) e le interpretazioni dell’ <i>“International Financial Reporting Interpretations Committee”</i> (IFRIC), precedentemente denominato <i>“Standing Interpretations Committee”</i> (SIC).
Procedura OPC	La procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate di Poligrafici, adottata in data 10 novembre 2010.
Progetto di Fusione	Il progetto di fusione per incorporazione di Poligrafici in Monrif, redatto ai sensi dell’articolo 2501-ter cod. civ..
Rapporto di Cambio	Il rapporto di cambio tra le azioni ordinarie di Monrif e le azioni ordinarie di Poligrafici, determinato dai Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione, pari a n. 1,27 azioni ordinarie Monrif per ogni n. 1 azione ordinaria Poligrafici.
Regolamento Emittenti	Il regolamento adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999.
Regolamento Parti Correlate	Il regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e

	successive sue modifiche e integrazioni.
Società di Revisione	EY S.p.A. ufficio di Bologna, Via M. D'Azeglio n. 34, 40134.
Società Partecipanti alla Fusione	Monrif e Poligrafici.
TUF	Il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

PREMESSA

Il presente Documento Informativo è stato messo a disposizione del pubblico ai sensi dell'articolo 70, comma 6, del Regolamento Emittenti al fine di fornire agli azionisti di Poligrafici i necessari elementi informativi sulla Fusione, che costituisce un'operazione significativa, come definita ai sensi dell'Allegato 3B del Regolamento Emittenti.

Dal momento che, come illustrato nella Sezione 2 del Documento Informativo, la Fusione costituisce, altresì, un'operazione tra parti correlate di maggiore rilevanza, come definita ai sensi dell'Allegato 3 del Regolamento Parti Correlate, il Documento Informativo è stato redatto anche ai sensi dell'articolo 5, commi 1 e 6, del Regolamento Parti Correlate nonché dell'articolo 2.1 della Procedura OPC e contiene le informazioni richieste dall'Allegato 4 del Regolamento Parti Correlate.

L'operazione descritta nel Documento Informativo consiste nella fusione per incorporazione di Poligrafici in Monrif, comunicata al mercato in data 12 settembre 2019. Tale Fusione ha l'obiettivo di semplificare la struttura societaria del gruppo facente capo a Monrif consentendo al contempo agli azionisti di Poligrafici di continuare a partecipare in una *holding* di partecipazioni quotata in Borsa beneficiando degli *asset* immobiliari di Monrif nonché della redditività prodotta dall'attività nel settore alberghiero, come reso noto al mercato con comunicato stampa congiunto del 12 settembre 2019.

In data 12 settembre 2019, il Comitato OPC ha rilasciato il proprio parere favorevole in merito all'interesse sociale di Poligrafici al compimento della Fusione nonché alla convenienza economica e correttezza, anche sostanziale, delle relative condizioni (Allegato F), esaminato il parere del proprio *advisor* finanziario (Allegato E).

I termini e le condizioni mediante i quali la Fusione verrebbe perfezionata sono indicati rispettivamente (i) nel progetto di fusione redatto ai sensi dell'articolo 2501-*ter* cod. civ. ("**Progetto di Fusione**") che è stato approvato dai Consigli di Amministrazione di Monrif e Poligrafici in data 12 settembre 2019 e (ii) nelle relazioni degli amministratori redatte ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* cod. civ. ("**Relazioni degli Amministratori**") che sono state anche esse approvate dai Consigli di Amministrazione di Monrif e di Poligrafici in data 12 settembre 2019.

Il Progetto di Fusione e i suoi allegati sono stati depositati presso le sedi sociali di Monrif e Poligrafici e pubblicati sul sito internet www.monrifgroup.net nelle rispettive sezioni riguardanti Monrif e Poligrafici.

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.

1. AVVERTENZE

Si indicano di seguito i principali rischi afferenti all'Operazione oggetto del presente Documento Informativo. Rischi addizionali ed eventi incerti, attualmente non prevedibili o che si ritengono al momento improbabili, potrebbero parimenti influenzare l'attività, le condizioni economiche e finanziarie e le prospettive delle Società Partecipanti alla Fusione.

In aggiunta a quanto di seguito rappresentato, il Gruppo Poligrafici è soggetto ai rischi e alle incertezze tipici avuto riguardo alla natura dell'attività dallo stesso svolta e ai relativi mercati di riferimento. Detti rischi e incertezze sono descritti all'interno del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 e della relazione finanziaria semestrale di Monrif e di Poligrafici al 30 giugno 2019, entrambi a disposizione sul sito internet www.monrifgroup.net, sezione "Investitori", al quale si rinvia.

1.1. Rischi relativi all'opposizione dei creditori ai sensi dell'articolo 2503 cod. civ.

Ai sensi dell'articolo 2503 cod. civ. la Fusione potrà essere attuata solo dopo che siano trascorsi 60 giorni dall'ultima delle iscrizioni previste dall'articolo 2502-*bis* cod. civ., salvo che consti (i) il consenso dei creditori delle Società Partecipanti alla Fusione anteriori all'iscrizione prevista nell'articolo 2501-*ter*, comma 3, cod. civ., (ii) il pagamento dei creditori che non abbiano prestato il loro consenso, ovvero (iii) il deposito delle somme corrispondenti presso una banca.

I creditori sopra indicati possono, nel suddetto termine di 60 giorni, fare opposizione all'esecuzione della Fusione. Si segnala che, anche in caso di opposizione, il Tribunale competente, qualora ritenga infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori ovvero qualora la società debitrice abbia prestato idonea garanzia, potrà disporre che la Fusione abbia luogo nonostante l'opposizione, ai sensi di quanto disposto dagli articoli 2503, comma 2, cod. civ. e 2445, comma 4, cod. civ..

1.2. Rischi connessi alle condizioni sospensive cui è subordinato il perfezionamento della Fusione

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.

In considerazione di quanto sopra, non si può escludere che non si possa procedere all'esecuzione della Fusione secondo le modalità e i termini previsti.

1.3. Rischi relativi al rapporto di cambio

I Consigli di Amministrazione di Poligrafici e di Monrif, dopo avere esaminato e fatto proprie le valutazioni dei rispettivi *advisor* e, nel primo caso, anche previo consenso del relativo Comitato OPC, hanno approvato il Rapporto di Cambio in data 12 settembre 2019, nella misura di 1,27 azioni ordinarie Monrif per 1 azione Poligrafici. Non sono previsti conguagli in denaro.

Per giungere alla stima del valore economico delle azioni ordinarie di Poligrafici e delle azioni ordinarie di Monrif e, quindi, alla conseguente determinazione del Rapporto di Cambio tra tali azioni, le Società Partecipanti alla Fusione hanno fatto riferimento a principi valutativi di generale accettazione, con particolare riguardo a quelli più largamente diffusi in ambito nazionale e internazionale in sede di fusione, privilegiando il principio dell'omogeneità dei criteri di stima, applicati compatibilmente con gli elementi caratteristici delle Società Partecipanti alla Fusione oggetto di valutazione e degli elementi di comparabilità.

Le valutazioni effettuate ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio hanno evidenziato le criticità tipiche insite in questo tipo di analisi, tra le quali si segnalano le difficoltà e le limitazioni applicative proprie del metodo dei prezzi di mercato e del metodo dei multipli di mercato.

I prezzi di mercato delle azioni sono generalmente soggetti a fluttuazioni anche per effetto del generale andamento dei mercati dei capitali nonché per effetto di eventi endosocietari di natura ordinaria e straordinaria. Non essendo previsto alcun meccanismo di aggiustamento del Rapporto di Cambio entro la data di efficacia della Fusione, non si può escludere che, a causa di tali fluttuazioni, il valore di mercato delle azioni della Società Incorporante, da assegnare in concambio al momento del perfezionamento della Fusione, risulti diverso rispetto al valore di mercato di tali titoli alla data in cui il Rapporto di Cambio è stato fissato e che, pertanto, il Rapporto di Cambio non risulti più congruo.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 2, paragrafo 2.1.2, del Documento Informativo.

1.4. Rischi connessi alla natura di operazione tra parti correlate di maggiore rilevanza della Fusione

In conseguenza del rapporto di controllo di diritto tra Monrif e Poligrafici e della significatività della Fusione, quest'ultima costituisce un'operazione tra parti correlate di maggiore rilevanza ai sensi del Regolamento Parti Correlate, della Procedura OPC e della procedura per le operazioni con parti correlate di Monrif.

Per quanto riguarda Monrif, l'operazione di Fusione, pur essendo effettuata con una parte correlata, è esente dall'applicazione dell'apposita procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate (adottata in conformità con il Regolamento Parti Correlate), 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 Parti Correlate e dell'art. 3, della procedura per le operazioni con parti correlate di Monrif). In considerazione di quanto precede, per l'approvazione del Progetto di Fusione non è stato richiesto l'intervento del comitato parti correlate di Monrif.

Per quanto riguarda Poligrafici: (a) il Comitato OPC è stato coinvolto nella fase istruttoria e nell'approvazione della Fusione e, in data 12 settembre 2019, ha rilasciato il proprio unanime motivato parere favorevole e vincolante (i) in merito alla sussistenza dell'interesse sociale di Poligrafici al compimento della Fusione, nonché della convenienza della correttezza, anche sostanziale, delle relative condizioni. Il presente documento, ai sensi dell'art. 5, comma 6, del Regolamento Parti Correlate, incorpora anche le informazioni richieste dal documento informativo di cui all'art. 5, comma 1, Regolamento Parti Correlate.

Quanto all'indicazione delle parti correlate con cui l'Operazione è stata posta in essere, della natura della correlazione e della natura e della portata degli interessi di tali parti nell'Operazione, si rimanda a quanto indicato nel paragrafo 2.4.1 del presente Documento Informativo.

Quanto alla composizione dei Consigli di Amministrazione di Monrif e di Poligrafici e alle cariche rivestite da taluni componenti il Consiglio di Amministrazione nella Società Incorporanda, si rimanda a quanto indicato nel paragrafo 2.1.1.

Quanto alla descrizione delle attività svolte dal Comitato OPC in relazione all'Operazione si rimanda a quanto indicato nel paragrafo 2.4.4 del presente Documento Informativo.

Le operazioni con parti correlate presentano i rischi tipici connessi a operazioni che intervengono tra soggetti la cui appartenenza o comunque la vicinanza ai medesimi centri decisionali potrebbe compromettere l'imparzialità delle decisioni imprenditoriali e il perseguimento esclusivo dell'interesse di ciascuna delle Società Partecipanti alla Fusione, con possibili distorsioni nel processo di allocazione delle risorse, esposizione a rischi non adeguatamente misurati o presidiati o potenziali danni per le società e i rispettivi *stakeholder*.

1.5. Rischi relativi ai dati pro-forma di Monrif post Fusione

Il Capitolo 5 del presente Documento Informativo presenta i prospetti contabili consolidati di Monrif predisposti per rappresentare al solo scopo illustrativo i principali effetti della Fusione sullo stato patrimoniale e sul conto economico al 31 dicembre 2018 ed al 30 giugno 2019 di Monrif ("**Dati Consolidati**"), tratti dalla relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2018 e dalla relazione finanziaria semestrale di Monrif al 30 giugno 2019.

L'Incorporanda è una società controllata da Monrif e la Fusione si configura come una aggregazione aziendale realizzata tra soggetti sottoposti a comune controllo. La fusione per incorporazione tra una controllante e una controllata è un'operazione tramite la quale gli elementi dell'attivo e del passivo della controllata confluiscono nel bilancio della controllante a fronte della eliminazione della partecipazione in essa detenuta, operazione che viene periodicamente effettuata nel bilancio consolidato di Monrif. Pertanto le situazioni consolidate patrimoniali ed economiche riclassificate pro-forma del Gruppo Monrif al 31 dicembre 2018 e al 30 giugno 2019

non si discostano da quelle attuali del Gruppo Monrif in quanto l'unico effetto derivante dalla Fusione è rappresentato dalla riclassifica del patrimonio netto che rappresenta le interessenze dei terzi con contropartita la voce Utili/Perdite a nuovo. Ugualmente la posizione finanziaria netta non è alterata dall'operazione.

Più precisamente, i Dati Consolidati sono stati inclusi, al mero scopo illustrativo, al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, i principali effetti sul Gruppo Monrif per le date sopraindicate.

Si segnala, tuttavia, che le informazioni contabili oggetto di pro-formazione rappresentano una simulazione, fornita ai soli fini illustrativi, dei possibili effetti che potrebbero derivare dall'Operazione. I dati pro-forma riproducono una situazione ipotetica e non intendono pertanto raffigurare in alcun modo una situazione patrimoniale ed economica attuale o prospettica della Società risultante della Fusione.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 5 del Documento Informativo.

1.6. Rischi relativi all'eventuale mancata realizzazione delle sinergie attese dalla Fusione

La Fusione rientra in un progetto industriale e strategico di riorganizzazione in *business unit* nei settori editoriali, *digital*, pubblicità, stampa, alberghiero e di gestione del patrimonio immobiliare, che consentirà inoltre un'ottimizzazione delle spese generali del gruppo facente capo alle Società Partecipanti alla Fusione, un accorciamento della catena societaria, la creazione di un maggiore flottante con conseguenti migliore visibilità e contendibilità della società risultante dalla Fusione.

Il successo dell'Operazione dipenderà tuttavia dalla capacità del *management* di integrare efficacemente i *business* delle Società Partecipanti alla Fusione, le procedure interne, le risorse e i sistemi di gestione dei flussi informativi in quanto la Fusione è associata ai rischi e alle incertezze che ricorrono abitualmente nel contesto di operazioni straordinarie analoghe e che coinvolgono principalmente aspetti commerciali, finanziari e di governo societario, nonché relativi alla gestione del personale dipendente, dei sistemi operativi e, più in generale, delle attività del gruppo risultante dalla Fusione.

Sebbene Monrif e Poligrafici facciano parte dello stesso gruppo e abbiano già iniziato a sviluppare procedure di coordinamento delle rispettive organizzazioni volte a realizzare e valorizzare sinergie operative e industriali, non si può escludere che dette sinergie si realizzino in misura inferiore rispetto alle attese o che il processo di integrazione tra le Società Partecipanti alla Fusione risulti più lungo, complesso o costoso, con un possibile effetto negativo sull'operatività o sulla futura redditività di Monrif post Fusione.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 2, paragrafo 2.2, del Documento Informativo.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

2.1. Descrizione sintetica delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione

L'Operazione descritta nel Documento Informativo consiste in una fusione diretta per incorporazione di Poligrafici in Monrif, da effettuarsi sulla base delle relazioni finanziarie semestrali al 30 giugno 2019 delle Società Partecipanti alla Fusione. Per effetto della Fusione, alla data di efficacia, Poligrafici si estinguerà.

In conseguenza del rapporto di controllo di diritto sussistente tra Incorporanda e Incorporante, la Fusione costituisce un'operazione tra parti correlate di maggiore rilevanza ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Procedura OPC.

I Consigli di Amministrazione di Monrif e Poligrafici hanno concordato di proporre l'approvazione della Fusione alle rispettive assemblee straordinarie degli azionisti secondo i termini e le condizioni indicate nel Progetto di Fusione (Allegato A). In considerazione del rapporto di cambio proposto (di cui al successivo Paragrafo 2.1.2), l'assemblea straordinaria di Monrif sarà chiamata altresì ad aumentare il proprio capitale sociale mediante emissione di azioni ordinarie da porre a servizio del concambio a favore degli azionisti di Poligrafici.

Come descritto dal Progetto di Fusione e nelle relative relazioni illustrative degli organi amministrativi di Monrif e Poligrafici, è previsto che la Fusione produrrà effetti civilistici a far data dall'ultima delle iscrizioni prescritte dall'art. 2504-*bis* cod. civ. o dalla data successiva indicata nell'atto di 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.

2.1.1. Descrizione delle società oggetto dell'Operazione

Monrif

Principali dati societari

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.

Ai sensi dell'articolo 4 dello statuto, la durata della società è fissata al 31 dicembre 2050 e potrà essere ulteriormente prorogata con deliberazione dell'assemblea dei soci.

Oggetto sociale

Come disposto dall'articolo 3 dello statuto, Monrif ha per oggetto principale 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.

La società 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. La società 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.

Capitale sociale e principali azionisti

Alla data del presente Documento Informativo, il capitale sociale di Monrif, deliberato e interamente sottoscritto e versato, è pari a Euro 78.000.000,00 ed è rappresentato da n. 150.000.000 azioni dal valore nominale espresso di Euro 0,52.

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

Gli azionisti che, alla data del presente Documento Informativo, detengono – direttamente o indirettamente – azioni con diritto di voto di Monrif in misura superiore al 5%, 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
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 del presente Documento Informativo Monrif non detiene direttamente azioni proprie.

Organi sociali

Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 18 dello statuto sociale di Monrif, la società è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da un minimo di 3 e da un massimo di 15 membri. 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.

Di seguito sono indicati componenti del Consiglio di Amministrazione in carica alla data del presente Documento Informativo:

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

Comitato parti correlate

Di seguito sono indicati i componenti del comitato parti correlate in carica alla data del presente Documento Informativo:

Membro	Carica
Claudio Beretti	Presidente
Giorgio Giatti	Componente

Membro	Carica
Stefania Pellizzari	Componente

Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 30 dello statuto sociale di Monrif, il collegio dei sindaci è composto da 3 membri effettivi e 3 supplenti. 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.

Di seguito sono indicati i componenti del collegio sindacale in carica alla data del presente Documento Informativo:

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

Società di Revisione

Con delibera assembleare del 24 aprile 2019, Monrif ha incaricato EY S.p.A., con sede in Roma, Via Po n. 32, della revisione dei conti, per il periodo dal 2019 al 2027.

Descrizione delle principali attività di Monrif

Il Gruppo Monrif S.p.A. opera principalmente nei settori editoriale e pubblicitario, stampa, alberghiero e immobiliare attraverso le seguenti società:

- Monrif S.p.A., capogruppo *holding* di partecipazioni;
- Poligrafici e sue controllate, Superprint Editoriale S.r.l., Speed Società Pubblicità Editoriale e Digitale S.p.A., Monrif Net S.r.l. e GoSpeed S.r.l. nel settore editoriale e pubblicitario;
- Poligrafici Printing S.p.A. e la sua controllata Centro Stampa Poligrafici S.r.l. nel settore stampa;
- Poligrafici Real Estate S.r.l. e C.A.F.I. S.r.l. nel settore immobiliare;
- E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l. nel settore alberghiero.

Monrif ha chiuso l'esercizio 2018 con una perdita di Euro 7,5 milioni contro la perdita di Euro 0,6 milioni dell'esercizio 2017. Sul risultato è gravata la svalutazione di Euro 9 milioni della partecipazione detenuta nella 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.

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

I rapporti intercorsi nell'esercizio 2018 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;
- la gestione dei rapporti con Consob e Borsa;
- la gestione di tematiche fiscali.

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

I risultati di gestione realizzati nel corso dell'esercizio 2018 dal settore editoriale (Poligrafici) riflettono le dinamiche del settore editoriale a livello nazionale.

Poligrafici ha realizzato ricavi per Euro 141,5 milioni, contro Euro 147,9 milioni dell'esercizio precedente. I costi operativi diminuiscono di Euro 6,2 milioni (-6,2%); mentre i costi del personale, al netto dei costi per incentivi all'esodo, si attestano a Euro 43,5 milioni (-6,9%) rispetto al 2017.

Il margine operativo lordo è positivo per Euro 3,8 milioni con un miglioramento di Euro 0,9 milioni rispetto ai Euro 2,9 milioni del precedente esercizio.

La gestione finanziaria è negativa per Euro 1,4 milioni mentre l'adeguamento di valore della controllata Speed S.p.A. a seguito dell'esito del test di *impairment* ha determinato una svalutazione di Euro -9,1 milioni.

Il risultato economico dell'esercizio registra una perdita di Euro 10,7 milioni (-Euro 0,5 milioni del 2017) determinata principalmente dalla svalutazione della partecipazione nella controllata Speed sopra esposta.

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2018 pari a Euro 30,9 milioni (Euro 39,1 milioni al 31 dicembre 2017) migliora anche grazie all'effetto della fusione per incorporazione di Editrice il Giorno che ha comportato l'eliminazione del finanziamento infragruppo precedentemente in essere di Euro 6,8 milioni.

La concessionaria di pubblicità ha registrato un risultato netto dell'esercizio 2018 in perdita di Euro 1 milione rispetto a Euro 1,2 milioni del 2017. L'andamento della pubblicità sui quotidiani italiani a pagamento ha evidenziato nel 2018 un decremento a valori globali del 6,3% rispetto al precedente esercizio (fonte FCP/FIEG). I ricavi per la vendita pubblicitaria al netto del costo acquisto spazi di editori terzi si incrementa complessivamente del 2,9% (+1,5% per quanto riguarda l'inserito pubblicitario sui quotidiani).

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, Il Giorno e Il Telegrafo. Tutti i siti sono stati oggetto di un profondo *restyling* grafico al fine di adeguarne la fruizione alle più recenti richieste dei clienti in tema di *user experience* e le

performance dei dispositivi mobile. La società Monrif Net S.r.l. ha realizzato ricavi per Euro 5,9 milioni, con un incremento del 17,5% rispetto all'esercizio 2017.

Poligrafici Printing S.p.A. è la holding del settore *printing* del Gruppo Monrif e ad essa fa capo la controllata (al 100%) Centro Stampa Poligrafici S.r.l. ("**CSP**") oltre alla collegata Rotopress International S.r.l. (al 33%). La società detiene inoltre per il tramite di Linfa S.r.l. una partecipazione di circa il 3% del Fondo Parchi Agroalimentari Italiani (PAI) gestore del progetto F.I.C.O. Eataly World, parco agroalimentare costruito a Bologna.

Poligrafici Printing S.p.A. ha chiuso l'esercizio 2018 con un risultato positivo per Euro 2,5 milioni rispetto alla perdita di Euro 2,3 milioni dell'esercizio 2017. Sul risultato dell'esercizio 2017 gravava la minusvalenza derivante dalla cessione della partecipazione nella controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l. pari a Euro 4,4 milioni.

La posizione finanziaria netta è positiva per Euro 2,4 milioni. La controllata CSP, che stampa le varie edizioni dei 4 quotidiani del Gruppo Poligrafici (Il Resto del Carlino, La Nazione, Il Giorno ed Il Telegrafo) e, a partire dall'esercizio 2018, i quotidiani Gazzetta di Parma, il Tirreno e La Repubblica edizione Toscana, ha registrato ricavi per Euro 25,2 milioni. Il margine operativo lordo è pari a Euro 6 milioni mentre il risultato economico è positivo per Euro 2,9 milioni rispetto ai Euro 3,4 milioni del precedente esercizio.

La posizione finanziaria netta è positiva per Euro 0,3 milioni rispetto l'indebitamento di Euro 0,6 milioni del 31 dicembre 2017.

Il settore Real Estate è gestito dalla Poligrafici Real Estate S.r.l., cui fanno capo parte degli immobili strumentali del Gruppo Monrif e alcuni investimenti di sviluppo.

La gestione del settore alberghiero è demandata alla EGA S.r.l. ("**EGA**") che svolge la propria attività nei seguenti alberghi:

- Royal Hotel Carlton a Bologna, albergo categoria 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. 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 per gli ospiti che prediligono soggiornare nel centro storico della città.

Il fatturato degli alberghi è risultato nel 2018 pari a Euro 19,6 milioni, superiore del 9% rispetto a quanto realizzato nell'esercizio 2017 (Euro 18 milioni). Tale voce include per Euro 1,3 milioni i ricavi inerenti la gestione del ristorante del Royal Hotel Carlton di Bologna che, dal mese di febbraio 2018, è tornato ad essere condotto direttamente (a perimetro omogeneo la crescita del fatturato sarebbe risultata pari al 2%). Il margine operativo lordo è pari ad Euro 1,9 milioni (Euro 2,9 milioni al 31 dicembre 2017) ed è pari al 10% del fatturato (nell'esercizio 2017 tale incidenza era stata pari al 16%). Nell'esercizio 2018 EGA ha corrisposto alla controllante Monrif affitti per circa Euro 3,1 milioni.

Il risultato operativo è pari a Euro 1,7 milioni rispetto a Euro 2,1 milioni del 2017.

Il bilancio di EGA chiude l'esercizio 2018 con un utile dopo le imposte di Euro 1,2 milioni rispetto all'utile di Euro 1,3 milioni del precedente esercizio.

La posizione finanziaria netta è positiva per Euro 5,2 milioni rispetto contro Euro 5,6 milioni registrati al 31 dicembre 2017.

Per ulteriori informazioni si rimanda al sito internet www.monrifgroup.net, sezione "Investitori".

Poligrafici

Principali dati societari

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.

Ai sensi dell'articolo 3 dello statuto sociale di Poligrafici, la durata della società è fissata al 31 dicembre 2050 e potrà essere ulteriormente prorogata con deliberazione dell'assemblea dei soci.

Oggetto sociale

Come disposto dall'articolo 4 dello statuto sociale di Poligrafici, la società ha ad 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 ed ogni attività riservata per legge.

Capitale sociale e principali azionisti

Alla data del presente Documento Informativo, il capitale sociale di Poligrafici, deliberato e interamente sottoscritto e versato, è pari a Euro 34.320.000 ed è rappresentato da n. 132.000.000 azioni dal valore nominale di Euro 0,26.

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

Organi sociali

Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 14 dello statuto sociale di Poligrafici, la società è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da un minimo di 3 e da un massimo di 15 membri. L'attuale consiglio di Amministrazione di Poligrafici, 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. In data 29 agosto 2019 è venuto a mancare il consigliere Alessandro Zanini Mariani. In data 12 settembre 2019 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di rinviare la sostituzione dello stesso alla prossima assemblea ordinaria.

Di seguito sono indicati i componenti del consiglio di amministrazione in carica alla data del presente Documento Informativo:

Membro	Carica	Funzioni
Andrea Riffeser Monti	Presidente, AD e Direttore Generale	Amministratore esecutivo
Matteo Riffeser Monti	Vice Presidente	Amministratore esecutivo
Adriana Carabellese	Consigliere	Amministratore non esecutivo
Giorgio Cefis	Consigliere	Amministratore non esecutivo
Mario Cognigni	Consigliere	Amministratore non esecutivo e indipendente
Massimo Paniccchia	Consigliere	Amministratore non esecutivo e indipendente
Stefania Pellizzari	Consigliere	Amministratore non esecutivo e indipendente
Sara Riffeser Monti	Consigliere	Amministratore non esecutivo

Comitato Parti Correlate

Di seguito sono indicati i componenti del Comitato parti correlate in carica alla data del presente Documento Informativo:

Membro	Carica
Mario Cognigni	Presidente
Massimo Paniccchia	Componente
Stefania Pellizzari	Componente

Si sottolinea che, ai fini delle attività del Comitato OPC inerenti la Fusione, è stato attivato il presidio equivalente ai sensi dell'art. 2.1 della Procedura OPC, poiché Stefania Pellizzari risulta

parte correlata nell'operazione in quanto componente del Consiglio di Amministrazione di Poligrafici. Di conseguenza, ai fini della Fusione, il Comitato OPC è composto da Mario Cognigni, Massimo Paniccia e dal Presidente del Collegio Sindacale Franco Pozzi.

Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 24 dello statuto sociale di Poligrafici, il collegio dei sindaci è composto da 3 membri effettivi e 3 supplenti. L'attuale collegio sindacale di Poligrafici, 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. Di seguito sono indicati i componenti del collegio sindacale in carica alla data del presente Documento Informativo:

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

Società di Revisione

Con delibera assembleare del 24 aprile 2019, Poligrafici ha incaricato EY S.p.A., con sede in Roma, Via Po n. 32, della revisione dei conti, per il periodo dal 2019 al 2027.

Descrizione delle principali attività di Poligrafici

Il Gruppo Poligrafici è un gruppo attivo principalmente nel settore editoriale e della stampa, attraverso le sue controllate Superprint Editoriale S.r.l., Speed Società Pubblicità Editoriale e Digitale S.p.A., Monrif Net S.r.l., GoSpeed S.r.l., Poligrafici Printing S.p.A., Centro Stampa Poligrafici S.r.l., Poligrafici Real Estate S.r.l. e C.A.F.I. S.r.l. (queste ultime due attive nel settore immobiliare).

In particolare, Superprint Editoriale S.r.l. edita le riviste periodiche *Cavallo Magazine* e *l'Enigmista* e presta servizi amministrativi, tecnici e di marketing alle altre società del gruppo. Speed Società Pubblicità Editoriale e Digitale S.p.A. svolge attività di raccolta pubblicitaria. Monrif Net S.r.l. gestisce il settore digital del gruppo dal punto di vista tecnologico e di sviluppo dei siti www.quotidiano.net, www.ilrestodelcarlino.it, www.lanazione.it, www.ilgiorno.it e www.iltelegrafolivorno.it. GoSpeed S.r.l. opera nel campo delle *directories on line* e dei servizi di consulenza digitale. Poligrafici Printing S.p.A. è la *holding* del settore *printing* del gruppo. Centro Stampa Poligrafici S.r.l. si occupa della stampa dei quotidiani del Gruppo QN *Quotidiano Nazionale*, *il Resto del Carlino*, *La Nazione*, *Il Giorno* e *il Telegrafo*, oltre che per conto terzi de *La Gazzetta di Parma* e delle edizioni toscane dei quotidiani *La Repubblica* e *Il Tirreno*. Poligrafici Real Estate S.r.l. svolge attività di tipo immobiliare locando l'immobile di proprietà a società del Gruppo. C.A.F.I. S.r.l. svolge anch'essa attività immobiliare.

Fatto salvo quanto precedentemente descritto in ordine alle attività del Gruppo Monrif, con specifico riferimento al Gruppo Poligrafici, l'attività dello stesso si concentra dunque nelle aree:

Quotidiani e riviste

In particolare, il Gruppo Poligrafici è editore del QN Quotidiano Nazionale, che è risultato essere, nel 2018, il quotidiano italiano più venduto nelle edicole e nella grande distribuzione e il primo giornale cartaceo generalista per numero medio di lettori giornalieri.

Internet e multimediale

Il Gruppo Poligrafici è editore del sito di informazione nazionale www.quotidiano.net e dei correlati siti di informazione locale (inerenti alle testate il Resto del Carlino, La Nazione, Il Giorno e Il Telegrafo).

Settore stampa per conto terzi

Il Gruppo Poligrafici tramite la controllata Poligrafici Printing S.p.A. è leader nel centro Italia per la stampa poligrafica, potendo effettuare attività di stampa sia per i giornali pubblicati dal Gruppo Poligrafici sia offrendo ad altri *partner* commerciali finestre di stampa.

2.1.2. Modalità, termini e condizioni della Fusione

La Fusione di Poligrafici in Monrif si realizzerà mediante un aumento del capitale sociale di Monrif con emissione di nuove azioni ordinarie da offrire in concambio agli azionisti di Poligrafici e determinerà l'estinzione di Poligrafici.

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 (centocinquantamilioni) 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.

Agli azionisti ordinari di Poligrafici che non dovessero concorrere all'approvazione della Fusione spetta il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 ss. 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 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. Tale cambiamento integrerà una causa di recesso ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lettera (a), cod. civ..

Il recesso sarà efficace subordinatamente al perfezionamento 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 l'eventuale perfezionamento del collocamento delle azioni si verificheranno solo in caso di perfezionamento della Fusione.

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, 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.; ulteriori informazioni saranno rese tramite comunicati stampa diffusi attraverso il sistema SDIR e pubblicati sul sito internet di Poligrafici.

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.

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.

Valori attribuiti alle società interessate all'operazione

La Fusione verrà deliberata sulla base delle situazioni patrimoniali di riferimento e, in particolare:

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

Al fine di supportare le proprie valutazioni, il Consiglio di Amministrazione di Monrif si è avvalso dell'*advisor* finanziario Long Term Partners S.r.l. ("**Long Term Partners**"), il Consiglio di Amministrazione di Poligrafici si è avvalso dell'*advisor* finanziario Eidos Partners S.r.l. ("**Eidos Partners**") mentre il Comitato OPC di Poligrafici si è avvalso dell'*advisor* finanziario indipendente Prof. Maurizio Dallochio (socio di D.G.P.A. & Co. S.r.l.).

Ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*quater*, comma 2, cod. civ., i consigli di amministrazione del 12 settembre 2019 delle Società Partecipanti alla Fusione hanno, tra l'altro, deliberato:

- di approvare il Progetto di Fusione redatto sulla base delle relazioni semestrali al 30 giugno 2019 di Monrif e Poligrafici quali situazioni patrimoniali ai sensi dell'articolo 2501-*quater* cod. civ.; e
- di adottare il Rapporto di Cambio nella misura di n. 1,27 azioni ordinarie Monrif, aventi diritti e data di godimento identici a quelli delle azioni ordinarie Monrif in circolazione alla data di efficacia della Fusione, per ogni n. 1 azione ordinaria di Poligrafici.

Non sono previsti conguagli in denaro.

I consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione sono giunti alla determinazione del Rapporto di Cambio a seguito di una ponderata valutazione delle Società Partecipanti alla Fusione, adottando metodi di valutazione comunemente utilizzati, anche a livello internazionale, per operazioni di tale natura e per imprese operanti nel medesimo settore. Le ragioni che giustificano il Rapporto di Cambio sono illustrate nelle relazioni redatte dai Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* cod. civ., messe a disposizione del pubblico secondo modalità e termini di legge (Allegato B).

Modalità di determinazione del Rapporto di Cambio e metodi di valutazione seguiti

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 prime 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 e 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 compagnie sociali, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Rapporto di Cambio pari a n. 1,27 azioni ordinarie di Monrif per ogni azione ordinaria di Poligrafici.

Durante le fasi propedeutiche ed istruttorie dell'operazione di Fusione, il Comitato OPC di Poligrafici si è riunito in 4 occasioni ed ha preso parte a numerose conference call al fine di essere aggiornato in merito all'avanzamento delle attività propedeutiche alla Fusione. In particolare, durante tali riunioni i membri del Comitato OPC sono stati destinatari di un costante flusso informativo avente ad oggetto le fasi di negoziazione e hanno, tra l'altro, (i) individuato i propri *advisor* legali e finanziari indipendenti, (ii) ricevuto aggiornamenti in merito alla determinazione del rapporto di cambio e (iii) approvato il parere favorevole alla Fusione. A tale ultimo riguardo, in data 12 settembre 2019 il Comitato OPC ha espresso motivato parere favorevole sulla Fusione. In particolare, in conformità a quanto previsto dal Regolamento Parti Correlate, il Comitato OPC ha formulato il proprio parere favorevole circa (a) la sussistenza dell'interesse sociale di Poligrafici all'esecuzione della Fusione, nonché (b) la convenienza economica e correttezza, anche sostanziale, delle condizioni della Fusione.

Ai fini del rilascio del proprio parere, il Comitato OPC si è avvalso di un *advisor* finanziario, nonché di un *advisor* legale, indipendenti e di comprovata professionalità. Il Comitato OPC si è dunque avvalso dell'*advisor* finanziario Prof. Maurizio Dallochio (socio di D.G.P.A. & Co. S.r.l.), il cui parere è sub Allegato E.

In data 9 agosto 2019 il Tribunale di Bologna - a seguito di istanza presentata congiuntamente dalle Società Partecipanti alla Fusione in data 7 agosto 2019 - ha designato la Società di Revisione quale esperto comune incaricato di redigere la relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*sexies* cod. civ..

La relazione dell'esperto comune sulla congruità del concambio è messa a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti ai sensi di legge e regolamento.

È inoltre previsto che, subordinatamente al rilascio dei necessari provvedimenti autorizzativi, le azioni di nuova emissione dell'Incorporante da assegnare a servizio del concambio siano quotate sul MTA organizzato e gestito da Borsa Italiana al pari delle azioni della medesima già in circolazione, nonché soggette alla gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione ai sensi degli artt. 83-*bis* ss. del TUF. A tal fine, ove richiesto ai sensi della normativa pro tempore vigente, sarà predisposto un documento informativo, di cui all'art. 1, comma 5, lett. f), del Regolamento (UE) 2017/1129, per richiedere l'ammissione a quotazione delle azioni dell'Incorporante emesse a servizio del concambio.

Modalità di assegnazione delle azioni della società incorporante e data di godimento delle stesse

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 del presente Progetto di Fusione, 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 n. 2.668.880 azioni Monrif di cui è titolare Poligrafici saranno convertite in azioni proprie dell'Incorporante senza che vengano emesse azioni in concambio.

Le Azioni in Concambio saranno quotate sul MTA 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.

Data di decorrenza degli effetti contabili e fiscali della Fusione

La data di decorrenza degli effetti della Fusione, ai sensi dell'articolo 2504-bis, comma 2, 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 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.

Riflessi fiscali della Fusione

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.

2.1.3. Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante nonché sull'assetto di controllo di Monrif post Fusione

Gli azionisti di Monrif sono i seguenti:

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

Monrif controlla Poligrafici con una partecipazione del 62,017% (64,797% escludendo le azioni proprie possedute da Poligrafici).

Gli azionisti di Poligrafici 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.

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 post Fusione sarà il seguente:

Azionista	N. azioni	% su capitale
Monti Riffeser S.r.l.	76.989.850	37,29%

Azionista	N. azioni	% su capitale
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.p.A.	10.415.000	5,04%
Flottante *	78.085.443	37,82%

* comprensivo delle n. 2.668.880 azioni proprie

Successivamente alla Fusione, gli azionisti ex Poligrafici rappresenteranno circa il 27,35% del capitale sociale.

2.1.4. Effetti della Fusione su eventuali 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.

2.2. Motivazioni e finalità dell'Operazione

2.2.1. Motivazioni economiche e della convenienza 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, questa renderà possibile una riduzione dei costi operativi derivanti dal fatto che le Società Partecipanti alla Fusione sono entrambe quotate sul MTA, 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 MTA, in modo da renderli più attrattivi per gli investitori.

La riorganizzazione avrà un'ulteriore 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.

In particolare, si prevede che gli *asset* funzionali all'attività editoriale, *core business* della società risultante dalla Fusione, vengano concentrati 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 Monrif. Quanto all'attività editoriale, in

particolare, nel contesto della Fusione 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.

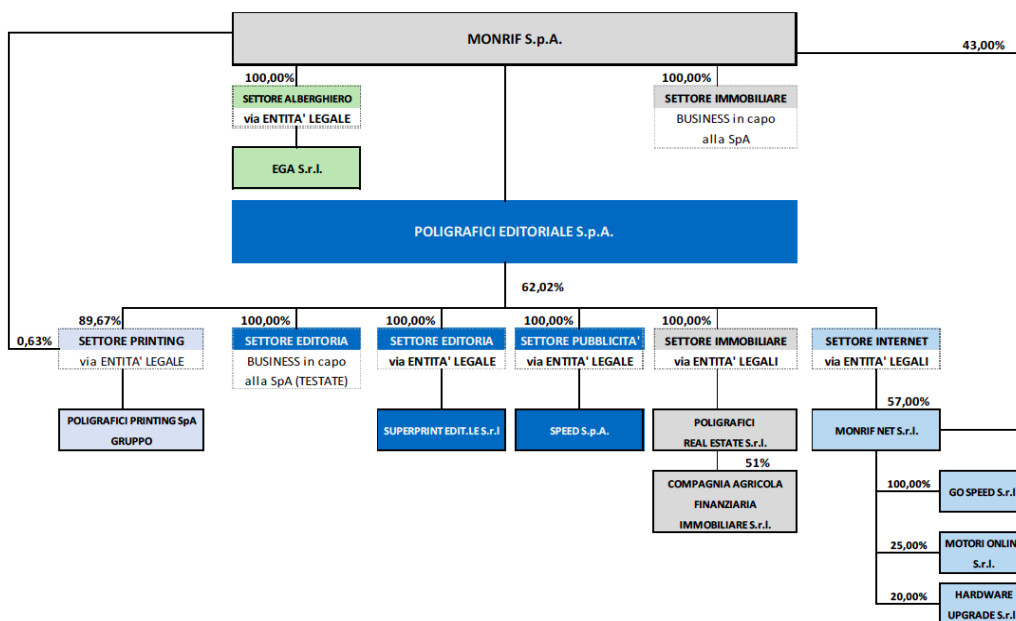
Monrif post Fusione valuterà inoltre il conferimento in un'unica società dei beni immobili posseduti, al fine di ottimizzare la gestione di tale patrimonio in via unitaria, anche in relazione ai costi di gestione.

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.

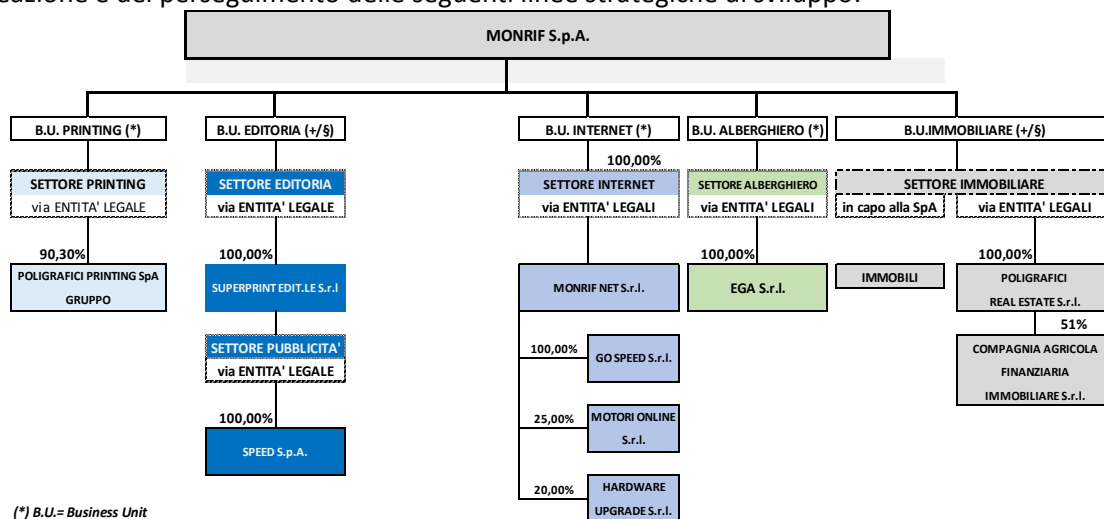
2.2.2. Programmi elaborati da Monrif con particolare riguardo alle prospettive industriali, nonché a eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni

La Fusione tra Monrif e Poligrafici consentirà di riorganizzare la struttura societaria del Gruppo Monrif.

Attualmente la struttura del Gruppo è la seguente:



Per effetto della Fusione, Il Gruppo Monrif sarà strutturato in *business unit* con l'effetto della creazione e del perseguimento delle seguenti linee strategiche di sviluppo:



- (a) **Linea di business editoriale:** a livello editoriale, il Gruppo Monrif post Fusione mira a posizionarsi come unico vero editore generalista, operante su tutto il territorio nazionale, con una connotazione politicamente neutra.

Il Gruppo Monrif post Fusione avrà come obiettivo stringere accordi sia con giornali locali ai quali offrire contenuti qualificati, rispettando l'orientamento della testata locale, sia con giornali nazionali, cui potrà essere proposto di esternalizzare al Gruppo Monrif post Fusione la componente locale della testata.

Il Gruppo Monrif post Fusione avrà inoltre come obiettivo il rafforzamento del proprio posizionamento digitale, tenendo conto dei più rilevanti trend in atto in tale area, e di aumentare il traffico sul sito delle varie testate pubblicate, sia attraverso la creazione di blog "unbranded" per i giornalisti delle testate, sia mediante la creazione di *brand* aggregatori di notizie.

Nell'ottica della multimedialità, che il Gruppo Monrif post Fusione ritiene sempre più strategica, verranno offerti contenuti sempre più multimediali e in maggior numero, in particolare con un potenziamento della propria offerta a livello di contenuti video. Per l'area digitale, il Gruppo Monrif post Fusione si pone l'obiettivo di aumentare la produzione dei contenuti nazionali/locali grazie a quanto già predisposto dagli attuali giornalisti e dai collaboratori, ciò al fine di aumentare gli *unique browser* attivi nella *community* nazionale e locale; si svilupperanno modelli di *business* per valorizzare i contenuti prodotti e per sfruttarli economicamente, monetizzando quanto prodotto con nuovi servizi per la *community*.

- (b) **Linea di business pubblicitaria:** a livello pubblicitario, il Gruppo Monrif post Fusione mira a rafforzarsi sul mercato svolgendo attività di raccolta per editori terzi clienti della stampa e di raccolta locale per alcune testate di gruppi nazionali. Verranno inoltre valutate ipotesi di consolidamento con altre concessionarie pubblicitarie. Ciò porterebbe a ottimizzare le strutture di costo garantendo comunque un determinato livello di pubblicità.

- (c) **Linea di business stampa:** il Gruppo Monrif post Fusione si proporrà quale *partner* per la stampa dei quotidiani in un'ottica di progressiva deverticalizzazione del sistema, con separazione dei processi di produzione di contenuti e di stampa; tale processo potrà essere accelerato mediante la creazione di *partnership* con editori di quotidiani nazionali.
- (d) **Linea di business alberghiera:** il Gruppo Monrif post Fusione ha intenzione di consolidare e sviluppare la propria presenza nel settore alberghiero focalizzandosi su clienti business, uscendo dal settore immobiliare e svolgendo attività di gestione alberghiera (sia di hotel *unbranded* sia di hotel affiliati sia di hotel *branded* gestiti per conto terzi, di ristorazione e di servizi generali, in quest'ultimo caso anche per hotel terzi).

Nel contesto della riorganizzazione delle *business unit*, Monrif post Fusione conferirà il ramo d'azienda editoriale nella società (interamente controllata) Superprint Editoriale S.r.l. al fine di agevolare il perseguimento dei descritti intenti strategici nel settore editoriale. Monrif post Fusione sta inoltre verificando la riorganizzazione in un'unica società dei beni relativi all'attività immobiliare, al fine di ottimizzare la gestione di tale patrimonio in via unitaria. Si precisa che, alla data del Documento Informativo, le Società Partecipanti alla Fusione non hanno assunto alcuna decisione formale in merito a ristrutturazioni significative ad esito dell'operazione di Fusione, fatta eccezione per quanto specificato in ordine al conferimento in Superprint Editoriale S.r.l., in relazione al quale il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di avviare le attività in data 18 luglio 2019. Il perfezionamento della riorganizzazione dell'attività editoriale sopra indicato è previsto nell'arco dei prossimi dodici mesi.

2.3. Documenti a disposizione del pubblico

Sono stati messi a disposizione del pubblico il Documento Informativo e i documenti previsti dall'articolo 2501-*septies*, comma 1, cod. civ. e dall'articolo 70, comma 1, del Regolamento Emittenti.

Tale documentazione è disponibile per chiunque ne faccia richiesta presso la sede legale di Monrif S.p.A. in Bologna, e sul sito internet www.monrifgroup.net.

2.4. Informazioni relative alla Fusione in quanto effettuata con parti correlate

2.4.1. Indicazione delle parti correlate con cui l'operazione è stata posta in essere, della natura della correlazione e della natura e della portata degli interessi di tali parti nell'Operazione.

La Fusione si configura come un'operazione con parti correlate ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Procedura OPC, in quanto Monrif controlla Poligrafici ai sensi dell'art. 2359 cod. civ.. Monrif è infatti titolare di una partecipazione pari al 62,017% del capitale di Poligrafici.

La correlazione tra le Società Partecipanti alla Fusione deriva, pertanto, dal rapporto di controllo di Monrif su Poligrafici ai sensi degli artt. 2359 cod. civ. e 93 TUF.

Inoltre, ai sensi della Procedura OPC, la Fusione costituisce un'operazione di maggiore rilevanza 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.

Si rileva, inoltre, che 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.

2.4.2. Incidenza dell'Operazione sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione di Poligrafici e/o di società da questa controllate

Alla Data del Documento Informativo, l'ammontare dei compensi degli organi di amministrazione di Monrif e Poligrafici non è destinato a variare in conseguenza della Fusione.

2.4.3. Eventuali interessi dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti di Poligrafici coinvolti nella Fusione

Nella Fusione non sono coinvolti, quali parti correlate, componenti del Consiglio di Amministrazione, membri del Collegio Sindacale, direttori generali e dirigenti di Poligrafici, salvo quanto già osservato nei Paragrafi 1.5 e 2.4.1.

2.4.4. Descrizione della procedura di approvazione del Progetto di Fusione e delle attività svolte dal Comitato OPC in relazione alla Fusione

La Fusione è stata approvata dai Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione in data 12 settembre 2019, previo parere favorevole – espresso in pari data – del Comitato OPC sull'interesse sociale di Poligrafici al compimento della Fusione e sulla convenienza economica e correttezza, anche sostanziale, delle relative condizioni.

Come già indicato, il Consiglio di Amministrazione di Poligrafici si è avvalso del supporto e delle analisi effettuate da Eidos Partners, mentre il Comitato OPC di Poligrafici si è avvalso dell'*advisor* finanziario Prof. Maurizio Dallochio (socio di D.G.P.A. & Co. S.r.l.) e dell'*advisor* legale Starcllex.

In particolare, il Comitato OPC, tempestivamente informato della Fusione a valle della riunione consiliare del 18 luglio 2019 ai sensi dell'art. 2.1 della Procedura OPC, ha avviato prontamente in data 23 luglio 2019 le attività propedeutiche all'esame dell'operazione ed è stato coinvolto nella fase delle trattative con il *management* di Monrif e di istruttoria, attraverso un flusso informativo completo e tempestivo, che ha consentito al Comitato OPC stesso di essere costantemente aggiornato in relazione all'evoluzione delle attività poste in essere.

Segnatamente, i flussi informativi hanno riguardato, tra l'altro, i termini e le condizioni della Fusione, la tempistica prevista per la sua realizzazione, il procedimento valutativo proposto, nonché le motivazioni sottostanti la Fusione. Nell'ambito della Fusione, il Comitato OPC ha esercitato il proprio diritto di chiedere informazioni e formulare osservazioni, ricevendo pronto riscontro da parte del *management* coinvolto nell'operazione.

Nella riunione del 23 luglio 2019 il Comitato OPC ha effettuato le proprie valutazioni preliminari in merito all'operazione di fusione e ha deliberato di ricorrere all'ausilio di *advisor* indipendenti per meglio espletare le proprie funzioni.

In data 29 luglio 2019 il Comitato OPC si è riunito al fine di valutare le offerte pervenute ed ha deliberato, valutatane l'indipendenza, la professionalità e la competenza, di conferire l'incarico di *advisor* indipendente al Prof. Maurizio Dallochio (socio di D.G.P.A. & Co. S.r.l.). L'incarico di *advisor* legale è stato conferito a Starclx.

Successivamente, il Comitato OPC ha effettuato numerose *conference call* con il *management* di Poligrafici e di Monrif al fine di condividere i vari passaggi dell'*iter* che ha portato alla definizione dei termini e delle condizioni della Fusione.

In data il Presidente del Comitato OPC e il Presidente del Collegio Sindacale hanno preso parte a una riunione di presentazione di tutte le parti coinvolte nella Fusione, cui hanno partecipato gli *advisor* finanziari Long Term Partners, Eidos Partners e il *management* di Monrif e Poligrafici.

Nella stessa data si è tenuta una riunione tra gli *advisor* finanziari Long Term Partners, Eidos Partners e DGPA, il Presidente del Collegio Sindacale di Poligrafici Franco Pozzi, e, nella fase iniziale, Mario Cognigni, Presidente del Comitato OPC. In tale seconda riunione, i partecipanti hanno discusso ed esaminato le principali metodologie valutative da utilizzare ai fini della definizione del rapporto di cambio.

In data 28 agosto 2019 si è tenuta una riunione in audioconferenza cui hanno preso parte i tre *advisor* finanziari DGPA, Long Term Partners ed Eidos Partners, il Presidente del Collegio sindacale di Poligrafici Franco Pozzi e Mario Cognigni, Presidente del Comitato OPC. In tale riunione sono stati discussi i principali metodi di valutazione ai fini della definizione del rapporto di cambio.

In data 2 settembre 2019 vi è stato un incontro del Presidente del Comitato OPC, del Presidente del Collegio Sindacale di Poligrafici e di DGPA con il *management* di Poligrafici e di Monrif e i consulenti di queste, Long Term Partners e Eidos Partners, al fine della condivisione dei risultati preliminari sul rapporto di cambio, a esito del processo valutativo, con un confronto sulle metodologie utilizzate dagli *advisor* finanziari di Monrif e di Poligrafici con quelle utilizzate dall'*advisor* finanziario del Comitato OPC.

Nella riunione del 5 settembre 2019 il Comitato OPC ha esaminato le risultanze dell'attività valutativa di DGPA come risultanti dalla bozza di *fairness opinion* di DGPA in cui erano illustrate le analisi svolte sulla base delle metodologie di valutazione precedentemente condivise con il Comitato OPC, ed è stato informato sulle attività inerenti la Fusione in cui il Presidente del Comitato OPC e il Presidente del Collegio Sindacale erano stati coinvolti a partire dal 31 luglio.

In data 9 settembre 2019, il Consiglio di Amministrazione di Poligrafici è stato aggiornato in merito allo stato di avanzamento delle attività svolte del rapporto di cambio e ha conferito mandato al Vice Presidente Matteo Riffeser Monti per negoziare il rapporto di cambio preliminare con il Presidente di Monrif. In tale occasione, inoltre, il Comitato OPC ha ricevuto un aggiornamento in ordine allo stato delle trattative e, in particolare, alle negoziazioni relative al Rapporto di Cambio.

In data 12 settembre 2019, dopo aver ricevuto dal *management* indicazioni in merito alla chiusura delle negoziazioni e alla definizione del Rapporto di Cambio nella misura di 1,27 azioni ordinarie Monrif per ogni azione ordinaria Poligrafici, il Comitato OPC ha proceduto, con l'ausilio dei propri *advisor*, a esaminare la prospettata operazione di Fusione e, a esito dei

propri lavori, ha formulato all'unanimità il proprio parere favorevole sull'interesse sociale di Poligrafici al compimento della Fusione nonché sulla convenienza economica e correttezza, anche sostanziale, delle relative condizioni. In particolare, il predetto parere è stato approvato all'unanimità da tutti i membri del Comitato OPC: Mario Cognigni, Massimo Paniccia e Franco Pozzi. La *fairness opinion* rilasciata dal Prof. Maurizio Dallochio (socio di D.G.P.A. & Co. S.r.l.) è integralmente allegata al Parere del Comitato OPC (accluso al presente Documento Informativo sub Allegato "F").

In data 12 settembre 2019, il Consiglio di Amministrazione di Poligrafici, preso atto del decesso del consigliere Alessandro Zanini Mariani, componente del Comitato OPC, ha deliberato di nominare quale nuovo componente del Comitato OPC Stefania Pellizzari. Tuttavia, ai fini delle attività del Comitato OPC inerenti la Fusione, è stato attivato dal Consiglio di Amministrazione del 9 settembre 2019, il presidio equivalente ai sensi dell'art. 2.1 della Procedura OPC, poiché Stefania Pellizzari risulta parte correlata nell'operazione in quanto componente del Consiglio di Amministrazione di Poligrafici. Di conseguenza, ai fini della Fusione, il Comitato OPC è composto da Mario Cognigni, Massimo Paniccia e dal Presidente del Collegio Sindacale Franco Pozzi, che era già stato coinvolto nella sua veste di Presidente dell'organo di controllo nelle attività istruttorie propedeutiche alla realizzazione della Fusione.

Il Consiglio di Amministrazione del 12 settembre 2019, preso atto del parere favorevole del Comitato OPC, ha approvato all'unanimità il Progetto di Fusione. All'adunanza del Consiglio di Amministrazione di Poligrafici hanno espresso voto favorevole tutti i consiglieri presenti e votanti.

Nella predetta deliberazione i seguenti Consiglieri hanno dichiarato di essere portatori di un interesse ai sensi e per gli effetti dell'art. 2391 cod. civ. in ragione del fatto che il Presidente dell'Emittente, Andrea Riffeser Monti, nonché i consiglieri Adriana Carabellese, Giorgio Cefis, Matteo Riffeser Monti, Sara Riffeser Monti, Stefania Pellizzari, sono componenti del consiglio di amministrazione di Monrif S.p.A..

2.4.5. Se la rilevanza dell'Operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'articolo 5, comma 2, del Regolamento Parti Correlate, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla Società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni

Non applicabile.

3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELLA FUSIONE

3.1. Descrizione di eventuali effetti significativi della Fusione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività dell'Emittente nonché sulla tipologia di business svolto dall'Emittente medesimo

Fermo restando quanto precedentemente descritto nei Paragrafi 2.2.1 e 2.2.2, la Fusione non avrà effetti significativi sui fattori chiave che caratterizzano l'attività di Monrif, posto che Poligrafici svolge la propria attività nei medesimi settori in cui opera Monrif stessa in quanto facente parte del Gruppo Monrif e che si prevede che Monrif Post Fusione proseguirà in modo omogeneo l'attività svolta alla Data del Documento Informativo dalle Società Partecipanti alla Fusione.

3.2. Implicazioni della Fusione sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le imprese del gruppo

Allo stato attuale la Fusione non avrà implicazioni sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le società facenti parte del Gruppo Monrif.

4. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI A POLIGRAFICI

Premessa

Nei Paragrafi che seguono sono riportati i principali dati finanziari (economici, patrimoniali e i flussi di cassa) relativi a Poligrafici.

4.1. Situazione patrimoniale finanziaria consolidata e conto economico consolidato del Gruppo Poligrafici relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017

Si riassumono di seguito i prospetti patrimoniali ed economici consolidati riclassificati tratti dal Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2018 del Gruppo Poligrafici e alcune note sintetiche esplicative.

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA RICLASSIFICATA

(in migliaia di euro)

	31.12.2018	31.12.2017
Immobilizzazioni immateriali	19.878	20.196
Immobilizzazioni materiali	50.319	52.992
Immobilizzazioni finanziarie	7.075	7.143
Attività per imposte differite	7.512	7.893
A) Attivo immobilizzato netto	84.784	88.224
Rimanenze	1.095	1.622
Crediti commerciali e diversi	38.277	38.491
Debiti commerciali	(14.903)	(14.036)
Altre attività e passività correnti (*)	(22.132)	(23.824)
B) Capitale d'esercizio	2.337	2.253
Fondi per rischi ed oneri ed altre attività e passività non correnti	(5.713)	(4.545)
Trattamento di fine rapporto	(22.335)	(22.264)
Passività per imposte differite	(528)	(528)
C) Attività e passività non correnti	(28.576)	(27.337)
Capitale investito netto (A + B + C)	58.545	63.140
D) Patrimonio netto	33.304	32.267
Debiti finanziari a medio lungo termine	10.653	16.360
Debiti finanziari a breve termine	33.943	34.730
Disponibilità e crediti finanziari a breve termine	(17.237)	(17.387)
Crediti finanziari a medio lungo termine	(1.718)	(2.318)
Azioni della controllante	(400)	(512)
E) Indebitamento finanziario netto (disponibilità)	25.241	30.873
Totale fonti di finanziamento (D + E)	58.545	63.140

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

(in migliaia di euro)	31.12 2018	31.12 2017 riesposto	31.12 2017
Ricavi per la vendita di quotidiani e riviste	96.367	102.528	76.907
Ricavi per la vendita di prodotti in abbinamento	1.907	2.431	1.793
Ricavi pubblicitari	52.610	52.298	54.997
Ricavi per stampa conto terzi	1.675	310	310
Ricavi editoriali diversi	1.330	1.518	1.518
Totale ricavi	153.889	159.085	135.525
Plusvalenze	1.811	35	35
Altri ricavi	5.038	4.672	4.672
Totale ricavi e altri ricavi	160.738	163.792	140.232
Costi operativi (*)	90.809	92.426	68.866
Costo del lavoro	60.503	60.151	60.151
Oneri per incentivazione esodo e prepensionamento	57	803	803
Margine operativo lordo	9.369	10.412	10.412
Ammortamenti e perdite di valore delle immobilizzazioni	5.205	6.325	6.325
Accantonamento fondi rischi ed oneri	532	323	323
Risultato operativo	3.632	3.764	3.764
Proventi e (oneri) finanziari	(1.537)	(1.380)	(1.380)
Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni	(52)	(45)	(45)
Utile (perdita) prima delle imposte e degli interessi delle minoranze	2.043	2.339	2.339
Imposte correnti e differite sul reddito	1.108	1.065	1.065
Utile (perdita) delle attività di funzionamento	935	1.274	1.274
Utile (perdita) delle attività cedute	-	(4.351)	(4.351)
Utile (perdita) delle minoranze	394	(167)	(167)
Utile (perdita) dell'esercizio	541	(2.910)	(2.910)

L'applicazione, a partire dal 1° gennaio 2018, del nuovo principio contabile IFRS 15 *Revenue from Contracts with Customers*, che ha introdotto un diverso metodo di rilevazione dei ricavi, ha determinato, nell'esercizio 2018, i seguenti effetti:

- i ricavi di vendita dei prodotti editoriali sono stati iscritti al prezzo effettivamente pagato dall'acquirente finale al lordo di tutti gli aggi corrisposti ai distributori ed agli edicolanti che sono stati rilevati separatamente come costo di distribuzione e non più portati a riduzione dei ricavi.
- i ricavi pubblicitari relativi alle concessioni gestite per conto di editori terzi, sono esposti al netto del costo acquisto spazi precedentemente iscritto nei costi operativi.

I dati del 2017 sono stati riesposti secondo le nuove indicazioni introdotte dall'IFRS 15 per un'opportuna comparabilità. Tale riesposizione ha determinato complessivamente la rilevazione di

maggiori ricavi e costi operativi per Euro 21,4 milioni (Euro 23,6 milioni al 31 dicembre 2017) mentre non ha determinato alcun impatto sul margine operativo lordo, sul risultato di periodo e sul patrimonio netto.

Il risultato economico del 2018 del Gruppo Poligrafici, al netto delle imposte, registra un utile di Euro 0,5 milioni contro una perdita di Euro 2,9 milioni del 2017. Si evidenzia che il risultato del precedente esercizio era stato negativamente condizionato dalla perdita registrata per le attività dismesse di Euro 4,4 milioni.

Nel 2018 I ricavi netti consolidati ammontano a Euro 160,7 milioni rispetto ai Euro 163,8 milioni del 2017. I ricavi editoriali consolidati registrano una flessione del 6% comunque inferiore all'andamento del mercato. Pur in tale contesto *QN Quotidiano Nazionale*, fascicolo sinergico di informazione e cronaca nazionale de *il Resto del Carlino*, *La Nazione*, *Il Giorno* ed *Il Telegrafo*, si conferma primo quotidiano italiano per copie medie giornaliere vendute in edicola (fonte ADS dicembre 2018) e, in due rilevazioni Audipress delle tre realizzate per il 2018, il giornale generalista cartaceo tra i più letti, con una media giornaliera di 1,9 milioni di lettori. I ricavi pubblicitari consolidati si sono incrementati del 0,6%; la raccolta pubblicitaria sui quotidiani cartacei editi dal Gruppo Poligrafici registra complessivamente un incremento dello 0,1%, con un positivo risultato per la pubblicità commerciale nazionale (+4,8%), mentre la raccolta locale, comprensiva della rubricata, finanziaria e di servizio, segna una flessione del 2,8%.

Anche la raccolta pubblicitaria *online* nazionale e locale, pari a Euro 4,7 milioni (al netto del costo acquisto spazi per applicazione *IFRS 15*), evidenzia segnali positivi con un incremento, a valori omogenei, del 4,8%.

Per quanto riguarda la stampa conto terzi, i miglioramenti riflettono gli effetti dei contratti *non captive* sottoscritti dalla controllata Centro Stampa Poligrafici S.r.l. con l'editore del quotidiano *Gazzetta di Parma*, dal febbraio 2018, e con GEDI S.p.A. e Gedi News Network S.p.A. rispettivamente per la stampa del quotidiano "*la Repubblica*" edizione Toscana e di tutte le edizioni del quotidiano "*il Tirreno*" a partire dal mese di ottobre 2018.

Il margine operativo lordo consolidato è positivo per Euro 9,4 milioni rispetto a Euro 10,4 milioni dell'esercizio 2017.

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 31 dicembre 2018, pari a Euro 25,2 milioni. Rispetto al 31 dicembre 2017 l'indebitamento finanziario consolidato si riduce di Euro 5,6 milioni.

4.2. Situazione patrimoniale finanziaria consolidata e conto economico consolidato del Gruppo Poligrafici per il semestre chiuso al 30 giugno 2019

Si riassumono di seguito i prospetti patrimoniali ed economici consolidati riclassificati tratti dalla relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2019 del Gruppo Poligrafici e alcune note sintetiche esplicative.

SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA CONSOLIDATA RICLASSIFICATA

(in migliaia di euro)	30.06.2019	30.06.2018
Immobilizzazioni immateriali	19.733	20.036
Immobilizzazioni materiali	62.412	51.286
Immobilizzazioni finanziarie	6.989	7.128
Attività per imposte differite	7.559	7.794

(in migliaia di euro)	30.06.2019	30.06.2018
A) Attivo immobilizzato netto	96.693	86.244
Rimanenze	1.983	1.103
Crediti commerciali e diversi	36.215	36.877
Debiti commerciali	(14.917)	(12.927)
Altre attività e passività correnti (*)	(20.276)	(22.627)
B) Capitale d'esercizio	3.005	2.426
Fondi per rischi ed oneri ed altre attività e passività non correnti	(5.323)	(3.934)
Altre attività e passività a lungo termine	(223)	(343)
Trattamento di fine rapporto	(22.405)	(22.406)
Passività per imposte differite	(528)	(528)
C) Attività e passività non correnti	(28.479)	(27.211)
Capitale investito netto (A + B + C)	71.219	61.459
D) Patrimonio netto	30.818	32.663
Debiti finanziari a medio lungo termine	20.377	12.687
Debiti finanziari a breve termine	36.579	36.054
Disponibilità e crediti finanziari a breve termine	(14.743)	(17.335)
Crediti finanziari a medio lungo termine	(1.412)	(2.020)
Azioni della controllante	(400)	(590)
E) Indebitamento finanziario netto (disponibilità)	40.401	28.796
Totale fonti di finanziamento (D + E)	71.219	61.459

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)	30.06.2019	30.06.2018
Ricavi per la vendita di quotidiani e riviste	44.907	47.968
Ricavi per la vendita di prodotti in abbinamento	942	1.036
Ricavi pubblicitari	25.054	25.796
Ricavi per stampa conto terzi	1.915	503
Ricavi editoriali diversi	599	647
Totale	73.417	75.950
Plusvalenze	89	24
Altri ricavi	2.647	2.585
Totale ricavi	76.153	78.559
Costi operativi (*)	43.312	44.493
Costo del lavoro	30.641	29.830
Incentivi esodo e prepensionamenti	10	30
Margine operativo lordo	2.190	4.206
Ammortamenti e perdite di valore delle immobilizzazioni	3.788	2.577
Accantonamenti fondi e oneri	137	261
Risultato operativo	(1.735)	1.368

(in migliaia di euro)	30.06.2019	30.06.2018
Proventi finanziari	146	197
Oneri finanziari	(1.028)	(908)
Utile (perdita) lordo del Gruppo e dei terzi	(2.617)	657
Imposte correnti e differite	(339)	339
Risultato netto delle attività di funzionamento	(2.278)	318
Utile (perdita) delle minoranze	163	65
Utile (perdita) del periodo del Gruppo	(2.441)	253

Nell'analizzare i risultati al 30 giugno 2019 occorre preliminarmente considerare che, a partire dal 1° gennaio 2019 il Gruppo Poligrafici ha applicato il nuovo principio **IFRS 16 - Leases** che fornisce una nuova definizione di *lease* ed introduce un criterio basato sul controllo (*right of use*) di un bene per distinguere i contratti di *lease* dai contratti per la fornitura di servizi.

Di seguito si evidenziano i principali effetti al 30 giugno 2019 conseguenti all'applicazione dell'IFRS 16:

- nella situazione patrimoniale e finanziaria sono stati rilevati: (i) un'attività rappresentata dal diritto d'uso residuo, per Euro 14 milioni ed (ii) una passività finanziaria, pari al valore attuale dei canoni futuri di ciascun contratto di locazione, con un impatto negativo sull'indebitamento finanziario netto del Gruppo Poligrafici per Euro 14,1 milioni (l'applicazione del nuovo principio non avrà effetti sulla determinazione dei *covenants* previsti dal contratto di finanziamento in *pool*);
- nel conto economico, i canoni di locazione non vengono più iscritti, ma sono invece registrati: (i) l'ammortamento del diritto d'uso e (ii) gli oneri finanziari sul debito corrispondente. Per effetto di tale diversa classificazione, il conto economico consolidato del Gruppo del primo semestre 2019 ha registrato un miglioramento del margine operativo lordo pari a Euro 1,3 milioni, un incremento degli ammortamenti di Euro 1,2 milioni ed un incremento degli oneri finanziari di Euro 0,2 milioni con un impatto negativo sul risultato netto del periodo per Euro 0,1 milioni.

Il risultato economico del periodo del Gruppo Poligrafici, al netto delle imposte, registra una perdita di Euro 2,3 milioni contro un utile di Euro 0,3 milioni dei primi sei mesi del precedente esercizio.

I ricavi di vendita dei quotidiani e riviste hanno evidenziato una riduzione del 6,4%. In tale contesto QN Quotidiano Nazionale, fascicolo sinergico di informazione e cronaca nazionale de il Resto del Carlino, La Nazione e Il Giorno, si conferma tra i primi quotidiani italiani per copie medie giornaliere vendute in edicola (fonte ADS maggio 2019) e nelle ultime rilevazioni Audipress (I/2019), il secondo giornale generalista cartaceo tra i più letti, con una media giornaliera di 1,9 milioni di lettori.

Relativamente alla raccolta pubblicitaria si sono registrati andamenti migliori rispetto al *trend* negativo del mercato con un decremento complessivo dei ricavi del 2,9%. La raccolta pubblicitaria sui quotidiani cartacei editi dal Gruppo Poligrafici registra complessivamente un decremento del 2,7%, con la pubblicità commerciale locale, comprensiva della rubricata finanziaria e di servizio, che evidenzia un -0,2%, mentre la pubblicità commerciale nazionale si attesta a -7,4%. La raccolta

pubblicitaria online nazionale e locale, pari a Euro 2,1 milione, evidenzia un decremento, a valori complessivi, del 5,3%, ma un incremento del 4,2% a perimetro omogeneo.

Per quanto riguarda la stampa conto terzi, gli incrementi riflettono gli effetti dei contratti non captive, sottoscritti nel corso del 2018, dalla controllata Centro Stampa Poligrafici S.r.l. con l'editore del quotidiano Gazzetta di Parma e con GEDI S.p.A. e Gedi News Network S.p.A. rispettivamente per la stampa del quotidiano la Repubblica edizione Toscana e di tutte le edizioni del quotidiano Il Tirreno.

Il margine operativo lordo consolidato è positivo per Euro 2,2 milioni (Euro 0,9 milioni al netto dell'effetto IFRS 16) rispetto a Euro 4,2 milioni dello stesso periodo del 2018.

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 30 giugno 2019, pari a Euro 40,4 milioni (Euro 26,3 al netto dell'effetto dell'applicazione IFRS 16), è composto da un debito a breve termine verso le banche e altri finanziatori di Euro 14,6 milioni, un debito per leasing finanziari di Euro 0,1 milioni, un debito per leasing operativi di Euro 14,1 milioni, un debito per mutui di Euro 13,0 milioni e crediti finanziari a lungo verso collegate per Euro 1,4 milioni.

4.3. Giudizio rilasciato dalla società di revisione sugli stati patrimoniali e dei conti economici consolidati del Gruppo Poligrafici relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017 e per il semestre chiuso al 30 giugno 2019

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 e il bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 di Poligrafici sono stati sottoposti a revisione contabile da parte di Deloitte & Touche S.p.A. che ha emesso la relativa relazione senza rilievi. La relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2019 è stata sottoposta a revisione contabile limitata da EY S.p.A., revisore legale della società per gli esercizi 2019-2027, che ha emesso la propria relazione senza rilievi.

4.4. Cash flow consolidato del Gruppo Poligrafici relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017 e per il semestre chiuso al 30 giugno 2019

Il cash flow consolidato del Gruppo Poligrafici, tratto dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2018 e dalla relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2019, è di seguito riportato.

INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)	30.06.2019	31.12.2018	31.12.2017
Disponibilità liquide nette	8.798	11.391	10.165
Attività finanziarie correnti	-	-	-
Azioni della controllante	400	400	512
Crediti finanziari correnti vs controllanti, controllate e collegate	5.945	5.846	7.222
Debiti bancari correnti	29.577	29.099	30.158
Parte corrente dell'indebitamento finanziario non corrente	4.556	4.204	1.722
Altri debiti correnti per locazioni finanziarie	26	424	2.634
Debiti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	217	216	216

(in migliaia di euro)	30.06.2019	31.12.2018	31.12.2017
Indebitamento finanziario corrente	34.376	33.943	34.730
Indebitamento (disponibilità) finanziario corrente netto	19.233	16.306	16.831
Debiti bancari non correnti	8.404	10.591	15.949
Altri debiti non correnti per locazioni finanziarie	59	62	411
Indebitamento finanziario non corrente	8.463	10.653	16.360
Indebitamento finanziario netto da comunicazione Consob	27.696	26.959	33.191
Altri crediti finanziari non correnti	1.412	1.718	2.318
Indebitamento finanziario netto di Gruppo ante IFRS 16	26.284	25.241	30.873
Debiti finanziari per leasing operativi IFRS 16	14.117	-	-
Indebitamento finanziario netto di Gruppo	40.401	25.241	30.873

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE

(in migliaia di euro)	31.12.2018	31.12.2017
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITÀ OPERATIVA		
Risultato delle attività di funzionamento (*)	935	1.274
Rettifiche per:		
Ammortamento immobilizzazioni materiali	4.762	5.867
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	443	458
(Plusvalenze)/minusvalenze cessione immobilizzazioni	(1.802)	(35)
Svalutazione immobilizzazioni materiali	5	99
(Rivalutazioni)/svalutazioni partecipazioni	52	45
Rettifiche di valore di attività finanziarie detenute per la negoziazione ed altre valutazioni al <i>fair value</i>	112	-
Effetti attualizzativi (<i>up-front</i>)	86	60
Altri effetti non monetari	-	79
± Totale elementi non monetari	3.658	6.573
± Variazione netta del fondo di trattamento di fine rapporto	173	41
± Variazione netta dei fondi rischi ed oneri	(194)	(1.078)
± Variazione netta delle imposte differite	381	419
Flusso monetario operativo prima delle variazioni di capitale circolante	4.953	7.229
± Variazione delle rimanenze	527	8
± Variazione dei crediti commerciali e diversi (inclusi crediti per imposte correnti)	1.912	(1.156)
± Variazione dei debiti commerciali e diversi (inclusi debiti per imposte correnti)	135	(2.451)
Flusso monetario generato (assorbito) dalle variazioni di capitale circolante	2.574	(3.599)
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione operativa	7.527	3.630
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
- Pagamenti per acquisto immobilizzazioni materiali e immateriali	(2.163)	(1.509)

(in migliaia di euro)	31.12.2018	31.12.2017
+ Incassi da vendita di immobilizzazioni materiali	1.956	57
- Pagamenti per acquisto immobilizzazioni immateriali	(130)	-
- Pagamenti per acquisti di partecipazioni	(2)	(1.080)
+ Incassi per vendita di partecipazioni e altri incassi legati alle partecipazioni	12	10
+ Incassi per vendita di titoli AFS	-	46
- Disponibilità liquide GEP cedute	-	(159)
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione di investimento	(327)	(2.635)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
± Variazione netta delle attività finanziarie non correnti	606	(1.049)
+ Accensione finanziamenti a medio lungo termine inclusi i leasing	-	13.490
- Rimborso debiti a medio lungo termine inclusi i leasing	(5.521)	(4.821)
± Variazione netta delle passività finanziarie correnti escluse le quote a breve dei debiti a medio lungo termine	(1.059)	(2.614)
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione finanziaria	(5.974)	5.006
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE (esclusa liquidità GEP - attività dismesse)	1.226	6.001
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ALL'INIZIO DEL PERIODO	10.165	4.164
DISPONIBILITÀ LIQUIDE ALLA FINE DEL PERIODO	11.391	10.165

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2019

(in migliaia di euro)	30.06 2019
ATTIVITÀ OPERATIVA:	
Risultato prima delle imposte	(2.617)
Rettifiche per costi e ricavi non monetari	
Ammortamenti, svalutazioni e ripristini delle immobilizzazioni	3.788
Incremento (decremento) del TFR	70
Incremento (decremento) dei Fondi per Rischi ed Oneri	(421)
Proventi finanziari	(146)
Oneri finanziari	789
Effetti attualizzativi (up-front)	42
(Plusvalenze) e minusvalenze da cessione immobilizzazioni	(89)
Variazioni nel capitale circolante	
(Incremento) decremento delle Rimanenze	(888)
(Incremento) decremento dei crediti commerciali	2.360
Incremento (decremento) dei debiti commerciali	14
Variazione delle altre passività o attività operative	(1.518)
Imposte sul reddito pagate	(1)

(in migliaia di euro)

30.06 2019

Flussi di cassa originati all'attività operativa (A)	1.383
ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO:	
Incassi dalla vendita di immobilizzazioni materiali	168
Incassi dalla vendita di altre partecipazioni di minoranza	-
Acquisti di immobilizzazioni materiali e immateriali	(624)
Acquisizione di altre partecipazioni di minoranza	(3)
Interessi attivi incassati	39
Flussi di cassa originati (assorbiti) dall'attività di investimento (B)	(420)
ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO:	
Incassi da finanziamenti	313
Rimborso di finanziamenti	(1.877)
Pagamenti per passività per leasing	(1.714)
Dividendi pagati agli azionisti di minoranza	(208)
Interessi pagati	(550)
Variazioni crediti finanziari verso controllante	1
Variazioni dei debiti verso banche	478
Variazioni di altri debiti finanziari	1
Flussi di cassa originati (assorbiti) dall'attività di finanziamento (C)	(3.556)
Flussi di cassa originati (assorbiti) nell'esercizio (D=A+B+C)	(2.593)
CASSA E MEZZI EQUIVALENTI NETTI AD INIZIO ESERCIZIO (E)	11.391
CASSA E MEZZI EQUIVALENTI NETTI A FINE ESERCIZIO (G=D+E+F)	8.798

5. DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI PRO-FORMA DELL'INCORPORANTE

5.1. Stato patrimoniale e conto economico pro-forma consolidato al 30 giugno 2019 del Gruppo Monrif

L'incorporata Poligrafici è una società controllata da Monrif e la fusione si configura come una aggregazione realizzata tra soggetti sottoposti a comune controllo. La fusione per incorporazione tra una controllante e una controllata è una operazione tramite la quale gli elementi dell'attivo e del passivo della controllata confluiscono nel bilancio della controllante a fronte della eliminazione della partecipazione in essa detenuta, operazione che viene periodicamente effettuata nel bilancio consolidato di Monrif. Pertanto la situazione consolidata patrimoniale ed economica riclassificata pro-forma del Gruppo Monrif al 31 dicembre 2018 e al 30 giugno 2019 non si discostano da quelle attuali del Gruppo Monrif in quanto l'unico effetto derivante dalla Fusione è rappresentato dalla riclassifica del patrimonio netto che rappresenta le interessenze dei terzi con contropartita la voce "Utili/Perdite a nuovo. Ugualmente la posizione finanziaria netta non è alterata dall'operazione.

A solo scopo informativo, si riporta di seguito lo stato patrimoniale e il conto economico consolidato, non soggetto a revisione legale, al 31 dicembre 2018 e al 30 giugno 2019 con evidenza delle rettifiche pro-forma al fine di illustrare gli effetti sopra descritti derivanti dalla Fusione.

Gruppo Monrif	31.12.2018	Rettifiche PRO FORMA	31.12.2018
STATO PATRIMONIALE			
ATTIVITÀ			
ATTIVITÀ NON CORRENTI			
Immobili, impianti e macchinari	68.453		68.453
Investimenti immobiliari	5.984		5.984
Attività immateriali	30.652		30.652
Partecipazioni valutate al metodo del Patrimonio Netto	2.319		2.319
Partecipazioni valutate al metodo del Costo	2.846		2.846
Attività finanziarie non correnti	5.929		5.929
Attività per imposte anticipate	13.949		13.949
TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI	130.132	-	130.132
ATTIVITÀ CORRENTI			
Rimanenze	1.251		1.251
Crediti commerciali e diversi	35.487		35.487
Attività finanziarie correnti			
Azioni della controllante			
Crediti per imposte correnti	263		263
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	19.161		19.161
TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI	56.162	-	56.162
ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE ALLA DISMISSIONE			

Gruppo Monrif	31.12.2018	Rettifiche PRO FORMA	31.12.2018
TOTALE ATTIVITÀ	186.294	-	186.294

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

PATRIMONIO NETTO

Capitale sociale	76.612		76.612
Riserve	4.959		4.959
Utili (perdite) accumulati del gruppo	-58.342	9.800	-48.542
Interessi delle minoranze	15.009	-9.800	5.209
TOTALE PATRIMONIO NETTO	38.238	-	38.238

Gruppo Monrif	31.12.2018	Rettifiche PRO FORMA	31.12.2018
PASSIVITÀ NON CORRENTI			
Debiti finanziari	14.845		14.845
Fondo rischi, oneri ed altri debiti	5.713		5.713
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	22.886		22.886
Debiti per locazioni finanziarie	62		62
Debiti per imposte differite	4.349		4.349
TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI	47.855	-	47.855

PASSIVITÀ CORRENTI

Debiti commerciali	16.668		16.668
Altri debiti correnti	26.245		26.245
Debiti finanziari	54.673		54.673
Debiti per locazioni finanziarie	424		424
Debiti per imposte correnti	2.191		2.191
TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI	100.201	-	100.201
TOTALE PASSIVITÀ	148.056	-	148.056

PASSIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBIBILI AD

ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE ALLA
VENDITA

TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	186.294	-	186.294
--	----------------	---	----------------

CONTO ECONOMICO

Gruppo Monrif	31.12.2018	Rettifiche PRO FORMA	31.12.2018
Totale Ricavi	200.049		200.049
Totale Costi	175.739		175.739
Risultato operativo	24.310		24.310
Proventi (oneri) finanziari	-3.559		-3.559

Gruppo Monrif	31.12.2018	Rettifiche PRO FORMA	31.12.2018
Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni	-52		-52
Utile (perdita) prima delle imposte e degli interessi delle minoranze	20.699		20.699
Totale imposte correnti, differite e prepagate sul reddito	8.978		8.978
Risultato netto delle attività in funzionamento	11.721	-182	11.539
Interessi delle minoranze	-409	182	-227
Utile (perdita) dell'esercizio del Gruppo	11.312	-	11.312

Gruppo Monrif	30.06.2019	Rettifiche PRO FORMA	30.06.2019
STATO PATRIMONIALE			
ATTIVITÀ			
ATTIVITÀ NON CORRENTI			
Immobili, impianti e macchinari	115.725		115.725
Investimenti immobiliari	5.552		5.552
Attività immateriali	30.341		30.341
Partecipazioni valutate al metodo del Patrimonio Netto	2.319		2.319
Partecipazioni valutate al metodo del Costo	2.849		2.849
Attività finanziarie non correnti	5.534		5.534
Attività per imposte anticipate	12.715		12.715
TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI	175.035	-	175.035
ATTIVITÀ CORRENTI			
Rimanenze	2.126		2.126
Crediti commerciali e diversi	34.394		34.394
Attività finanziarie correnti			
Azioni della controllante			
Crediti per imposte correnti	233		233
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	15.214		15.214
TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI	51.967	-	51.967
ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE ALLA DISMISSIONE			
TOTALE ATTIVITÀ	227.002	-	227.002

Gruppo Monrif	30.06.2019	Rettifiche PRO FORMA	30.06.2019
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ			
PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	76.612		76.612
Riserve	4.959		4.959
Utili (perdite) accumulati del gruppo	-59.858	8.977	-50.881
Interessi delle minoranze	14.137	-8.977	5.160
TOTALE PATRIMONIO NETTO	35.850	-	35.850
PASSIVITÀ NON CORRENTI			
Debiti finanziari	12.327		12.327
Fondo rischi, oneri ed altri debiti	5.546		5.546
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	22.928		22.928
Debiti per locazioni finanziarie	45.853		45.853
Debiti per imposte differite	3.821		3.821
TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI	90.475	-	90.475
PASSIVITÀ CORRENTI			
Debiti commerciali	16.574		16.574
Altri debiti correnti	25.256		25.256
Debiti finanziari	54.619		54.619
Debiti per locazioni finanziarie	2.964		2.964
Debiti per imposte correnti	1.264		1.264
TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI	100.677	-	100.677
TOTALE PASSIVITÀ	191.152	-	191.152
PASSIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI AD ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE ALLA VENDITA			
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	227.002	-	227.002

CONTO ECONOMICO

Gruppo Monrif	30.06.2019	Rettifiche PRO FORMA	30.06.2019
Totale Ricavi	87.003		87.003
Totale Costi	86.985		86.985
Risultato operativo	18		18
Proventi (oneri) finanziari	-2.354		-2.354
Utile (perdita) prima delle imposte e degli interessi delle minoranze	-2.336		-2.336
Totale imposte correnti, differite e prepagate sul reddito	-144		-144
			0

Gruppo Monrif	30.06.2019	Rettifiche PRO FORMA	30.06.2019
Risultato netto delle attività in funzionamento	-2.192	822	-1.370
Interessi delle minoranze	676	-822	-146
Utile (perdita) dell'esercizio del Gruppo	-1.516	-	-1.516

Con il completamento della Fusione il Gruppo Monrif potrà beneficiare di un risparmio costi quantificabile in oltre euro 400 migliaia al lordo delle imposte.

5.2. Indicatori pro-forma per azione della società emittente.

Il capitale sociale di Monrif S.p.A. è rappresentato da n. 150.000.000 azioni attualmente del valore nominale di Euro 0,52 cadauna.

Si riportano di seguito le seguenti informazioni con riferimento al 31 dicembre 2018 ed al 30 giugno 2019, sia come valore unitario che come dato pro forma per azione:

- *risultato economico ordinario dopo la tassazione;*
- *risultato economico netto;*
- *patrimonio netto;*
- *dividendo;*
- *cash flow (variazione delle Disponibilità liquide).*

(dati unitari)	30.06.2019	31.12.2018
Risultato economico ordinario dopo la tassazione	459.621	(7.470.457)
Risultato economico netto	459.621	(7.470.457)
Patrimonio netto	53.347.842	52.888.221
Dividendo	n/a	n/a
Cash flow	1.039.000	6.699.000

(dati pro forma per azione)	30.06.2019	31.12.2018
Risultato economico ordinario dopo la tassazione	0,003	(0,05)
Risultato economico netto	0,003	(0,05)
Patrimonio netto	0,356	0,353
Dividendo	n/a	n/a
Cash flow	0,007	0,045

5.3. Relazione della società di revisione

Tenuto conto che la Fusione è realizzata tra la società controllante e la sua controllata, le informazioni sono già disponibili nel bilancio consolidato. Pertanto gli schemi dello stato patrimoniale e del conto economico pro-forma sono stati predisposti al solo scopo informativo e non sono stati sottoposti a revisione legale.

6. PROSPETTIVE DELL'INCORPORANTE E DEL GRUPPO AD ESSA FACENTE CAPO

6.1. Indicazioni generali sull'andamento degli affari dell'Incorporante dalla chiusura del bilancio al 31 dicembre 2018

Con riferimento all'andamento degli affari dell'Incorporante dalla chiusura dell'esercizio 2018, cui si riferisce l'ultimo bilancio pubblicato, si rinvia all'informativa contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale, a disposizione del pubblico sul sito *internet* www.monrifgroup.net, sezione "Dati finanziari".

ALLEGATI

- A) Progetto di Fusione di cui all'articolo 2501-*ter* cod. civ..
- B) Relazioni illustrative di cui all'articolo 2501-*quinquies* cod. civ. redatte dai componenti degli organi di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione.
- C) Situazioni patrimoniali delle Società Partecipanti alla Fusione di cui all'articolo 2501-*quater* cod. civ..
- D) Relazione di EY S.p.A. quale esperto di cui all'articolo 2501-*sexies* cod. civ..
- E) Parere dell'esperto indipendente Prof. Maurizio Dallochio (socio di D.G.P.A. & Co. S.r.l.), utilizzato dal Comitato Parti Correlate di Poligrafici ai fini del rilascio del proprio parere sull'operazione di Fusione.
- F) Parere del Comitato Parti Correlate di Poligrafici sull'operazione di Fusione.
- G) Comunicato stampa congiunto di Poligrafici e Monrif del 12 settembre 2019.
- H) Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili ai sensi dell'art. 154-*bis*, comma 2, Testo Unico della Finanza.

Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili ai sensi dell'art. 154-bis, comma 2, Testo Unico della Finanza.

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Poligrafici Editoriale S.p.A., Stefano Fantoni, attesta, ai sensi dell'art. 154-bis, comma 2, Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel presente Documento Informativo corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Bologna, 16 settembre 2019

Stefano Fantoni