



Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2015

Monrif S.p.A.

Sede Legale in Bologna – Via E.Mattei, 106

Capitale sociale Euro 78 milioni int.vers.

Registro Imprese Bologna n. 03302810159

www.monrifgroup.net

CARICHE SOCIALI

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

Andrea RIFFESER MONTI

Maria Luisa MONTI RIFFESER *

Giorgio CEFIS **

Andrea CECCHERINI

Giorgio GIATTI ° * ** ***

Matteo RIFFESER MONTI

Claudio BERRETTI ° * ** ***

Sara RIFFESER MONTI

- * Membro Comitato Controllo interno
- ** Membro Comitato per la remunerazione
- *** Membro Comitato Operazioni parti correlate
- ° Amministratore Indipendente

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

Paolo BRAMBILLA - Presidente

Ermanno ERA - Sindaco Effettivo

Stefania PELLIZZARI - Sindaco Effettivo

Massimo GAMBINI – Sindaco Supplente

Barbara CARERA – Sindaco Supplente

Alessandro CROSTI – Sindaco Supplente

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

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Natura delle deleghe conferite agli Amministratori investiti di particolari cariche

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

I principali dati economici e finanziari del Gruppo Monrif

PRINCIPALI DATI ECONOMICI CONSOLIDATI RICLASSIFICATI

(in migliaia di euro)	2015	2014
Ricavi netti	179.167	205.624
Costi operativi	89.413	112.099
Costo del lavoro	71.022	80.865
Incentivi all'esodo per prepensionamenti	3.547	2.997
Margine operativo lordo relativo alle attività operative cessate*	798	-
Margine operativo lordo <i>pre proventi/oneri non ricorrenti</i>	15.983	10.305
<i>Proventi non ricorrenti</i>	<i>11.604</i>	<i>20.120</i>
Margine operativo lordo	27.587	29.783
Risultato operativo	14.099	10.857
Risultato consolidato	2.842	(2.086)
RISULTATO DEL GRUPPO	3.689	(2.415)

* il margine operativo lordo relativo alle attività cessate si riferisce a ricavi ed ai costi inerenti la gestione alberghiera e dell'immobile Hotel Hermitage, oggetto di cessione nel corso del mese di settembre 2015 come successivamente commentato

PRINCIPALI DATI PATRIMONIALI/FINANZIARI CONSOLIDATI RICLASSIFICATI

(in migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	183.512	207.287
CAPITALE INVESTITO NETTO	140.275	158.454
PATRIMONIO NETTO	34.755	31.216
INDEBITAMENTO (DISPONIBILITA') FINANZIARIO	105.520	127.238

PERSONALE

	al 31.12.2015	Anno 2015	al 31.12.2014	Anno 2014
Numero dipendenti a tempo indeterminato	948	972	1.013	1.028

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Signori Soci,

l'esercizio 2015 evidenzia la crescita dei risultati operativi del Gruppo Monrif, frutto della timida ripresa economica del nostro Paese e delle azioni di efficienza poste in atto nei settori ove operiamo.

Nell'analizzare i risultati operativi ordinari occorre precisare che:

- con decorrenza 1° marzo 2015, l'attività di stampa grafica è stata concessa in affitto alla società Rotopress International S.r.l. ("RPI");
- i quotidiani del Gruppo hanno beneficiato dell'aumento del prezzo di copertina di € 0,10 centesimi a partire dal 1° agosto 2015.

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

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

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

RISULTATI CONSOLIDATI

Il Gruppo Monrif ha registrato nell'esercizio 2015 **ricavi consolidati** per € 193,6 milioni contro € 225,7 del precedente esercizio. Tale voce include la plusvalenza di € 11,6 milioni inerente la cessione dell'Hotel Hermitage e della relativa gestione alberghiera. Nello scorso esercizio i ricavi consolidati includevano la plusvalenza di € 20,1 milioni realizzata a seguito della cessione del complesso immobiliare sito a Firenze in viale Giovine Italia, al Fondo Pacific 1 gestito da BNP Paribas Real Estate Investment Management S.G.R. S.p.A.

Al netto dei sopramenzionati proventi non ricorrenti i **ricavi consolidati** risultano rispettivamente pari a € 182 milioni nel 2015 (che include € 2,7 milioni di ricavi derivanti dall'Hotel Hermitage consuntivati nel corso del 2015 prima della cessione di cui sopra) e € 205,6 milioni nel 2014. L'effetto di riduzione dei ricavi consolidati del Gruppo rispetto all'esercizio precedente derivante dall'affitto dell'azienda Grafica Editoriale Printing S.r.l. ("GEP") alla RPI è pari a circa € 20,8 milioni.

I **ricavi editoriali** sono pari a € 85 milioni contro € 87,8 milioni dell'esercizio 2014. Il calo registrato nella vendita dei quotidiani, pur limitato se confrontato con l'andamento del mercato (8,7% fonte ADS - Accertamento diffusione stampa), è stato compensato dall'aumento del prezzo di copertina delle testate *QN Quotidiano Nazionale*, *Il Resto del Carlino*, *La Nazione* e *Il Giornale*.

La media giornaliera dei lettori di *QN Quotidiano Nazionale*, pari ad oltre 2 milioni, consolida il quotidiano

al terzo posto tra i giornali d'informazione più letti (fonte Audipress 2015/III – lettori carta).

Si conferma in tal maniera il forte radicamento nelle nostre aree di diffusione dove l'informazione locale è fondamentale per il mantenimento delle quote di mercato e della posizione di *leader*; in particolare, nel mese di dicembre 2015, le nostre testate sono risultate prime in Italia come numero di copie vendute in edicola.

Nel settore internet il *brand* Quotidiano.net si posiziona 5° posto nel segmento *Current events & Global news* con 4,2 milioni di *browser* unici medi annui e 40,6 milioni di *page views* medie annue (fonte: Audiweb).

I **ricavi di prodotti collaterali** risultano pari ad € 2,5 milioni, in linea con quanto registrato nell'esercizio 2014 (€ 2,8 milioni).

I **ricavi pubblicitari** sono pari a € 59,7 milioni con una flessione del 4,9% rispetto al 2014 (€ 62,8 milioni).

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

- raccolta locale: € 39,4 milioni contro € 42 milioni del 2014 con un decremento allineato al dato di mercato che registra una variazione negativa del 6,3% (fonte FCP Fieg);

- raccolta nazionale: € 12,6 milioni contro € 13,6 milioni del 2014 (-7,4%) a fronte di un dato di mercato che registra una variazione negativa del 7,8% (fonte FCP Fieg);

La raccolta *on line* dei siti riconducibili al *brand* Quotidiano.net, pari a € 5,3 milioni (circa 9% sul fatturato totale pubblicitario), registra un calo dell'1,6% mentre l'andamento del mercato registra una diminuzione dello 0,7% (fonte FCP/Assoint. 12/2015).

Gli altri ricavi pubblicitari per eventi e manifestazioni sono pari a € 2,5 milioni con un incremento di oltre il 35%.

I **ricavi stampa** sono pari a € 4 milioni e si riferiscono a soli due mesi di attività, come in precedenza commentato.

I **ricavi alberghieri** ammontano a € 18,7 milioni e registrano un incremento del 4,1% rispetto l'esercizio 2014. I ricavi relativi all'hotel Hermitage, pari a € 2,7 milioni, risultano quelli registrati sino alla data di cessione dell'immobile e della gestione alberghiera come in precedenza commentato.

Gli **altri ricavi** sono pari a € 21 milioni rispetto a € 27,1 milioni del 2014 ed includono, oltre il sopracitato provento non ricorrente relativo alla plusvalenza per la cessione dell'Hotel Hermitage, affitti attivi, ricavi diversi per riaddebiti e sopravvenienze attive.

I **costi operativi**, pari a € 91 milioni, risultano inferiori del 18,8%. La diminuzione di € 21,1 milioni è imputabile sia all'affitto dell'azienda di stampa a RPI sia ai risparmi generalizzati nella gestione operativa ed in particolare nei costi di promozione e nei costi industriali.

Il **costo del lavoro**, al netto degli oneri non ricorrenti, è pari ad € 71,4 milioni e decresce di € 9,4 milioni. La variazione nel costo del lavoro inerente l'azienda grafica editoriale risulta pari a circa € 3 milioni.

Gli incentivi per pensionamenti e prepensionamenti sono pari ad € 3,5 milioni contro € 3 milioni registrati nel 2014.

Il **Margine operativo lordo consolidato**, a perimetro omogeneo, ovvero escludendo i proventi non ricorrenti sopracitati, è pari ad € 16 milioni con un incremento di oltre il 55% rispetto al 2014 (€ 10,3 milioni). Tale valore include per € 0,8 milioni il Margine operativo lordo inerente le attività dismesse citate in precedenza.

Gli **ammortamenti** sono pari a € 10,7 milioni contro € 12,3 milioni nel 2014 in riduzione a seguito principalmente delle cessioni dell'immobile di Firenze avvenuto a fine 2014 e della cessione dell'Hotel Hermitage avvenuta a settembre 2015.

Le **svalutazioni su cespiti** sono state pari a € 1,7 milioni (€ 0,3 milioni lo scorso esercizio) di cui:

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

Gli **accantonamenti per oneri e rischi** sono pari a € 0,8 milioni rispetto a € 6,3 milioni del precedente esercizio che includevano tra l'altro:

- per € 3,4 milioni l'accantonamento effettuato a fronte degli oneri derivanti dalla stipula del contratto di affitto d'azienda della GEP con la collegata Rotopress International S.r.l. come in precedenza commentato;
- per € 0,8 milioni l'accantonamento relativo ai lavori di bonifica e ripristino ambientale da eseguirsi a cura della controllata Poligrafici Real Estate S.r.l. sull'immobile di Firenze ceduto nel mese di dicembre 2014 come precedentemente commentato.

Il **Risultato operativo consolidato** è positivo per € 14,1 milioni rispetto a € 10,9 milioni del precedente esercizio. Al netto dei proventi non ricorrenti netti il Risultato operativo consolidato è pari a € 2,5 milioni con un miglioramento di € 11,1 milioni rispetto al 2015.

La **gestione finanziaria** evidenzia oneri netti per € 6,2 milioni (€ 7,4 milioni al 31 dicembre 2014).

Il **risultato dell'esercizio** registra un utile consolidato di € 3,7 milioni rispetto la perdita consolidata di € 2,4 milioni dell'esercizio 2014.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA AL 31 DICEMBRE 2015

La **posizione finanziaria netta** del Gruppo Monrif è pari a € 105,5 milioni (€ 127,2 al 31 dicembre 2014) e risulta così composta:

- indebitamento finanziario a breve termine, al netto delle liquidità disponibili, € 63,5 milioni (€ 49 milioni al 31 dicembre 2014);
- indebitamento finanziario a medio/lungo termine, € 24,7 milioni (€ 52,8 milioni al 31 dicembre 2014);
- indebitamento finanziario per *leasing* € 17,3 milioni (€ 25,4 milioni al 31 dicembre 2014).

In data 17 marzo 2014 è stato sottoscritto con gli Istituti di Credito l'accordo (la "Convenzione") di rimodulazione del debito a medio-lungo termine, la conferma degli affidamenti sino al 31 dicembre 2016 ed un periodo di moratoria fino al 30 giugno 2015. Nel mese di marzo 2015, come previsto dalla Convenzione, si è proceduto a rimborsare parzialmente una quota dei debiti a medio lungo termine e dei *leasing* con parte di quanto incassato dalla sopracitata vendita dell'immobile di Firenze. Nel mese di aprile 2015 il Gruppo Monrif ha ricontrattualizzato gli *spread* sulle linee commerciali e per cassa, nonché prolungato fino al 30 giugno 2016 il periodo di moratoria sui *leasing* della controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l. Nel mese di marzo 2016 il Gruppo ha concordato un prolungamento della Convenzione fino al 31 dicembre 2017 nonché una ulteriore riduzione di 75 *basis points* negli *spread* pagati sugli utilizzi delle linee per cassa.

Come in precedenza commentato a seguito della vendita dell'Hotel Hermitage e del relativo ramo d'azienda il Gruppo ha interamente rimborsato il mutuo di residui € 19,5 milioni gravante sull'immobile stesso.

Il Gruppo Monrif

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

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

Qui di seguito si riportano i dati di sintesi del conto economico e dello stato patrimoniale consolidati riclassificati al 31 dicembre 2014 confrontati con quelli dell'anno precedente.

Gruppo Monrif – Conto economico consolidato riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	2015	2014
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni	170.225	196.826
- Altri ricavi	11.763	8.798
- <i>Proventi non ricorrenti</i>	<i>11.604</i>	<i>20.120</i>
- Costi operativi	91.012	112.099
- Costi del lavoro	71.446	80.865
- Incentivi all'esodo e costi di prepensionamento	3.547	2.997
- Margine operativo lordo	27.587	29.783
Accantonamenti per rischi	812	6.315
Ammortamenti e perdite di valore	12.676	12.611
- Risultato operativo	14.099	10.857
- Proventi e (oneri) finanziari	(6.161)	(7.403)
- Proventi (oneri) da valutazione delle partecipazioni	(4)	-
- Risultato ante imposte	7.934	3.454
- Imposte correnti e differite	5.092	5.540
- <i>Utile (perdita) dell'esercizio</i>	<i>2.842</i>	<i>(2.086)</i>
- (Utile) Perdita di terzi	847	(329)
- Utile (perdita) dell'esercizio del Gruppo	3.689	(2.415)

Il Margine operativo lordo, come sopra definito, è una misura utilizzata dalla Direzione del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso e non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS; pertanto, non deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione di tale misura non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

Si riporta di seguito la riconciliazione del calcolo del Margine operativo lordo consolidato con gli schemi di

bilancio:

Riconciliazione del Margine operativo lordo consolidato con gli schemi di bilancio

Risultato operativo consolidato da schema di bilancio (A)	1.937
Ricavi da attività dismesse	2.821
Costi operativi da attività dismesse	-2.023
MARGINE OPERATIVO LORDO relativo alle attività dismesse (B)	798
<i>Proventi non ricorrenti relativi ad attività dismesse (C)</i>	<i>11.604</i>
Ammortamenti e perdite di valore (D)	12.436
Accantonamenti per rischi (E)	812
Margine operativo lordo consolidato da conto economico riclassificato (A+B+C+D+E)	27.587

Gruppo Monrif – Stato patrimoniale consolidato riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2015	31.12.2014
- Attivo non corrente	183.512	207.287
- Attivo corrente	45.377	81.844
Totale attività	228.889	289.131
-Patrimonio netto	34.755	31.216
-Passività non correnti	63.734	95.916
-Passività correnti	130.400	161.999
Totale passività e Patrimonio Netto	228.889	289.131

Come richiesto dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, nella tabella successiva è rappresentato l'Indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014 determinato secondo i criteri indicati nella Raccomandazione del CESR (Committee of European Securities Regulators) del 10 febbraio 2005 "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi" e richiamati dalla Consob stessa. In tale tabella è, inoltre, evidenziata la riconciliazione dell'indebitamento finanziario netto determinato secondo i criteri previsti dal CESR con quello calcolato secondo i criteri del Gruppo Monrif adottati già negli esercizi precedenti.

Al 31 dicembre 2015 l'indebitamento finanziario netto determinato secondo i criteri della Consob ammonta a € 106,5 milioni (€ 127,2 milioni al 31 dicembre 2014) e, rispetto al corrispondente valore determinato secondo i criteri del Gruppo, risulta superiore di € 1 milione.

L'indebitamento finanziario netto determinato secondo i criteri del Gruppo ammonta, al 31 dicembre 2015, a € 105,5 milioni, con una riduzione di € 21,7 milioni rispetto all'esercizio 2014.

Il differenziale di € 1 milione è relativo al deposito (*escrow*) costituito a garanzia di eventuali sopravvenienze passive che potrebbero sorgere relativamente l'Hotel Hermitage, che ha scadenza 15 marzo 2017.

Oltre alla sopracitata cessione immobiliare non esistono altre operazioni significative non ricorrenti che abbiano avuto impatto sulla posizione finanziaria e non si sono verificate operazioni atipiche o inusuali.

Dettaglio dell'indebitamento finanziario consolidato netto

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2015	31.12.2014
A Liquidità	5.991	32.062
B Attività finanziarie correnti	55	84
C Crediti finanziari correnti verso terzi	-	-
D Crediti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	-	-
E Crediti finanziari verso altri	15	15
F Crediti finanziari correnti (C+D+E)	15	15
G Debiti bancari correnti	69.350	81.006
H Parte corrente dell'indebitamento non corrente	7.502	11.293
I Altri debiti finanziari correnti per locazioni finanziarie	3.595	8.402
J Altri debiti finanziari correnti verso altre società	168	168
K Indebitamento finanziario corrente (G+H+I+J)	80.615	100.869
L Indebitamento (Disponibilità) finanziario corrente netto (K-A-B-F)	74.554	68.708
M Debiti bancari non correnti	18.218	41.503
N Altri debiti non correnti per locazioni finanziarie	13.748	17.027
O Indebitamento finanziario non corrente (M+N)	31.966	58.530
P Indebitamento finanziario netto (L+O) come da comunicazione CONSOB	106.520	127.238
Q Altri crediti finanziari non correnti	1.000	-
R Crediti finanziari non correnti	1.000	-
S Indebitamento (Disponibilità) finanziario netto (P-R)	105.520	127.238

ANDAMENTO DELLA CAPOGRUPPO MONRIF S.p.A.

La Monrif S.p.A. ha chiuso l'esercizio 2015 con un utile di € 1,3 milioni rispetto alla perdita di € 6,1 milioni dell'esercizio 2014 dovuto principalmente all'effetto derivante dalla cessione dell'Hotel Hermitage a seguito del fatto che gli effetti della fusione di Immobiliare Fiomes in Monrif hanno avuto decorrenza a partire dal 1° gennaio 2015 come descritto in precedenza.

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

<i>(in migliaia €)</i>	31 dicembre 2015		31 dicembre 2014	
	Utile netto (perdita)	Patrimonio netto	Utile netto (perdita)	Patrimonio netto
Bilancio separato della Monrif S.p.A.	1.300	73.795	(6.095)	75.540
Eliminazione valore di carico delle partecipazioni	2.291	(119.971)	2.500	(134.810)
Assunzione patrimonio netto delle partecipate	(396)	58.140	1.534	67.425
Maggior valore attribuito a testate	-	10.532	-	10.532
Maggior valore attribuito agli immobili al netto degli ammortamenti	(493)	14.372	(493)	14.865
Rettifiche di consolidamento	140	(2.293)	468	(2.336)
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015	2.482	34.006	(2.086)	31.216
Quota di competenza dei terzi	(847)	15.727	329	16.336
Bilancio consolidato Gruppo Monrif	3.689	19.028	(2.415)	14.880

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

Conto economico riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	2015	2014
- Altri ricavi	274	271
- Costo del lavoro	241	225
- Costi operativi	763	782
- Risultato operativo	(730)	(736)
- Proventi e (oneri) finanziari	(2.954)	(3.035)
- Proventi ed (oneri) da valutazione partecipazioni	(2.271)	(2.529)
- Utile (perdita) prima delle imposte	(5.955)	(6.300)
- Imposte correnti e differite	(2.035)	(205)
- Risultato delle attività di funzionamento	(3.920)	(6.095)
- Risultato netto delle attività destinate alla dismissione e dismesse	5.220	-
- Utile (perdita) dell'esercizio	1.300	(6.095)

Stato Patrimoniale riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2015	31.12.2014
- Attivo non corrente	128.578	145.719
- Attivo corrente	2.142	3.173
-Totale attività	130.720	148.892
-Patrimonio netto	73.795	75.540
-Passività non correnti	407	796
-Passività correnti	56.338	72.556
- Totale passività e Patrimonio Netto	130.720	148.892

Dettaglio dell'indebitamento finanziario netto

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2015	31.12.2014
A Liquidità	1.411	498
B Attività finanziarie correnti	244	197
C Crediti finanziari correnti verso terzi	-	-
D Crediti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	48	919
E Crediti finanziari verso altri	-	-
F Crediti finanziari correnti (C+D+E)	48	919
G Debiti bancari correnti	37.810	37.837
H Parte corrente dell'indebitamento non corrente	323	167
I Altri debiti finanziari correnti per locazioni finanziarie	-	-
J Altri debiti finanziari correnti verso controllate	8.538	24.674
K Indebitamento finanziario corrente (G+H+I+J)	46.671	62.678
L Indebitamento (Disponibilità) finanziario corrente netto (K-A-B-F)	44.968	61.064
M Debiti bancari non correnti	329	689
N Altri debiti non correnti per locazioni finanziarie	-	-
O Indebitamento finanziario non corrente (M+N)	329	689
P Indebitamento finanziario netto (L+O) come da comunicazione CONSOB	45.297	61.753
Q Altri crediti finanziari non correnti	700	-
R Crediti finanziari non correnti	700	-
S Indebitamento finanziario netto (P-R)	44.597	61.753

La riduzione dell'indebitamento della Monrif S.p.A. deriva principalmente dall'operazione di fusione descritta in precedenza.

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

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

I rapporti intercorsi nell'esercizio 2015 hanno riguardato principalmente:

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

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

Ai sensi dell'art. 5 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 è stata pubblicata e comunicata al mercato la delibera quadro del 13 novembre 2014 avente ad oggetto "finanziamenti a società controllante" che prevede la possibilità per Poligrafici Editoriale S.p.A. di concedere un finanziamento alla controllante Monrif S.p.A. per un massimo annuo di € 10 milioni, a condizioni di mercato. Al 31 dicembre 2015 il finanziamento nei confronti della Monrif S.p.A. era pari a € 3,4 milioni (€ 5,3 milioni al 31 dicembre 2014). Tale documento è disponibile sul sito aziendale www.monrifgroup.net.

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

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

(in migliaia €)	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Società controllate				
Poligrafici Editoriale S.p.A.	64	5.869	164	33
Speed S.p.A.	8	3.569	44	55
Poligrafici Printing S.p.A.	-	-	-	10
Poligrafici Real Estate S.r.l.	20	505	-	1
C.A.F.I. S.r.l.	47	-	-	-
C.S.P. S.r.l.	-	1.958	-	1
Grafica Editoriale Printing S.r.l.	17	1	5	7
Superprint Editoriale S.r.l.	4	77	33	-
Monrif Net S.r.l.	-	660	-	3
Net Digital Lab S.r.l.	2	10	8	-
Editrice Il Giorno S.r.l.	9	-	-	-
Pronto S,r.l.	1	-	-	-
E.G.A. S.r.l.	10	4.329	43	84
Eucera S.r.l.	25	-	-	-
Totali	207	16.978	297	194

SETTORE EDITORIALE E RACCOLTA PUBBLICITA'

POLIGRAFICI EDITORIALE S.p.A.

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

I risultati di gestione dell'esercizio 2015 di Poligrafici Editoriale S.p.A., di seguito anche "società", riflettono le dinamiche del settore editoriale precedentemente esposte.

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

I **ricavi** dell'anno ammontano a € 137,2 milioni, contro € 142,7 milioni dell'esercizio precedente, con € 84,2 milioni di ricavi editoriali (-2,6%) e € 42,7 milioni di ricavi pubblicitari (-6,2%).

I **costi operativi** diminuiscono di € 6,7 milioni (-7,9%); mentre i costi del personale, al netto degli oneri non ricorrenti, si attestano a € 50,4 milioni (-7,1%) rispetto al 2014.

Il **marginale operativo lordo** è positivo per € 5,1 milioni con un miglioramento di € 3,3 milioni rispetto al precedente esercizio.

La **gestione finanziaria** pari a € 0,9 milioni (€ -6,3 milioni nel 2014) comprende l'incasso di dividendi da società controllate per € 9,3 milioni, l'adeguamento di valore delle controllate Poligrafici Real Estate S.r.l. (€ -1,3 milioni) e della controllata Speed S.p.A. (€ -5 milioni) a seguito dell'esito del *test* di *impairment* per le cui descrizioni si rimanda alle note illustrative al bilancio.

Il **risultato economico** dell'esercizio registra un utile di € 1,2 milioni contro una perdita di € 9,9 milioni del 2014.

L'**indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2015 pari a € 54,9 milioni evidenzia un miglioramento di € 5,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2014. Nell'esercizio sono stati rilevati effetti negativi non ricorrenti per uscite finanziarie di € 3,2 milioni per incentivi all'esodo e trattamento di fine rapporto al personale uscito.

Speed S.p.A.

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

L'andamento della pubblicità sui quotidiani italiani a pagamento ha evidenziato nel 2015 un decremento a valori globali del 6,6% rispetto al precedente esercizio (fonte FCP/FIEG). L'analisi dell'andamento dei dati commerciali di Speed evidenzia sui quotidiani gestiti un decremento del 6,3%.

Il risultato netto dell'esercizio 2015 registra una perdita di € 2,6 milioni rispetto a quella di € 2,5 milioni del 2014.

EDITRICE IL GIORNO S.r.l.

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

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

internazionali.

SUPERPRINT EDITORIALE S.r.l.

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

La società edita le riviste periodiche *Cavallo Magazine* e *l'Enigmista* e presta servizi amministrativi, tecnici e di *marketing* alle società del Gruppo. Il bilancio dell'esercizio 2015 evidenzia un utile di €312 mila rispetto ad un utile di € 72 mila dell'esercizio precedente.

Internet e Multimediale

MONRIF NET S.r.l.

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

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

La strategia sviluppata nei precedenti esercizi, in accordo con la concessionaria di pubblicità Speed, è stata quella di creare partnership con siti web già riconosciuti e con traffico in termine di pagine viste e utenti unici, sviluppando un network di siti web verticali che ha permesso di raggiungere una massa critica di utenti per aggredire il mercato pubblicitario (centri media) con migliori e più importanti strumenti.

Tali aggregazioni hanno permesso, di posizionare il network riunito sotto il brand quotidiano.net al 5° posto in Italia nel settore News & Information.

Monrif Net passerà da una logica di società di servizi ad una società che creerà prodotti editoriali e commerciali, coordinandoli tra loro per raggiungere gli obiettivi preposti, in particolare lo sviluppo delle nostre *properties*.

Monrif Net si pone pertanto quale driver di crescita della nuova organizzazione produttiva, ove la revisione totale della filiera di produzione dei contenuti, il ripensamento dell'impostazione grafica dei nostri siti e lo sviluppo dei prodotti commerciali ad hoc risultano fondamentali per competere e posizionarsi tra i leader di settore. Lo sviluppo del brand e quindi del traffico è quindi la condizione essenziale per l'incremento dei ricavi digitali (pubblicitari ed editoriali), unitamente allo sviluppo di nuove proposte commerciali realizzato da Monrif net con Speed, legate a quanto espresso nei nuovi portali locali.

Al 31 dicembre 2015 i ricavi totali sono pari a € 5,6 milioni mentre il margine operativo lordo è positivo per € 0,3 milioni. La società chiude con un utile di € 0,2 milioni con un incremento di € 0,1 milioni rispetto l'esercizio 2014.

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

PRONTO S.r.l.

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

Pronto S.r.l. è tra le società *leader* nel settore delle *directories on line* di cui il Gruppo Monrif ha acquisito la totalità delle quote nel corso dell'esercizio 2014.

L'esercizio 2015 chiude con un risultato di piccolo utile rispetto la perdita del 2014.

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

SETTORE STAMPA

POLIGRAFICI PRINTING S.p.A.

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

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

Poligrafici Printing S.p.A. ha chiuso l'esercizio 2015 con un utile d'esercizio di € 1,4 milioni rispetto la perdita di € 9,2 milioni dell'esercizio precedente. Poligrafici Printing ha incassato nel corso dell'esercizio dalla controllata CSP un dividendo complessivo pari a € 2,4 milioni (€ 1,3 milioni nel 2014).

Nell'esercizio precedente la società capogruppo aveva provveduto a svalutare per € 7,1 milioni la partecipazione della controllata GEP a seguito dei risultati derivanti dal test di *impairment* effettuato in sede di predisposizione di bilancio. La svalutazione non aveva avuto effetti sul bilancio consolidato del Gruppo. Inoltre erano stati accantonati € 3,1 milioni a fronte del ripianamento del patrimonio netto negativo della controllata GEP. Anche tale accantonamento non aveva avuto effetti sul bilancio consolidato del Gruppo. Nell'esercizio 2015 la svalutazione effettuata nella controllata GEP è risultata pari a € 0,7 milioni.

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

GRAFICA EDITORIALE PRINTING S.r.l.

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

Il conto economico evidenzia una perdita di € 0,7 milioni contro una perdita di € 5,9 milioni dell'esercizio precedente. La società ha accantonato € 0,6 milioni al fondo svalutazione crediti rispetto a € 1,2 milioni effettuati nell'esercizio precedente, che aveva registrato, per € 3,4 milioni, un ulteriore accantonamento a fronte degli oneri derivanti dalla stipula del contratto di affitto d'azienda della GEP con la collegata Rotopress International S.r.l. Nel corso del 2015 il provento da rilascio del fondo sopramenzionato è risultato pari a € 2,1 milioni.

CENTRO STAMPA POLIGRAFICI S.r.l.

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

La società stampa i quotidiani *QN Quotidiano Nazionale*, *il Resto del Carlino*, *La Nazione* ed *Il Giorno*. Dal mese di Agosto 2013 si è aggiunta una commessa di stampa per le edizioni del *Corriere di Siena*, *Corriere di Arezzo*, *Corriere delle Maremma*, *Corriere di Viterbo* e *Corriere di Rieti*. I ricavi dell'esercizio sono pari a € 26,3 milioni contro € 31,1 milioni del 2014 con una contrazione determinata principalmente dalla diminuzione del corrispettivo previsto dal contratto pluriennale con Poligrafici Editoriale S.p.A. La maggiore efficienza conseguita sui processi produttivi ed il piano di riorganizzazione degli organici oltre all'acquisizione di nuove commesse hanno permesso di garantire margini operativi molto positivi. Il risultato netto è positivo per € 2,9 milioni in linea con quanto registrato nel 2014 (€ 2,6 milioni)

SETTORE IMMOBILIARE

POLIGRAFICI REAL ESTATE S.r.l.

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

La società svolge un'attività di tipo immobiliare locando, a società del Gruppo ed a terzi, gli immobili di proprietà. Tra gli immobili gestiti vi è un palazzo direzionale sito in Bologna, sede degli uffici amministrativi e della redazione della Poligrafici Editoriale S.p.A. mentre il complesso immobiliare di Firenze, sede del quotidiano *La Nazione* è stato venduto al Fondo Pacific 1 gestito da BNP Paribas Real Estate Investment Management S.G.R. S.p.A. in data 17 dicembre 2014. Il valore complessivo della transazione è stato pari a 36,3 milioni ed ha determinato la contabilizzazione nel bilancio di una plusvalenza lorda di € 19,3 milioni.

Il risultato dell'esercizio evidenzia un risultato di sostanziale pareggio rispetto l'utile di € 11,8 milioni dell'esercizio precedente che includeva la plusvalenza lorda di € 19,3 milioni inerente la vendita sopra commentata. La società redige il proprio bilancio di esercizio secondo i principi contabili italiani in quanto priva dei requisiti necessari previsti dal D.Lgs 38/2005 per l'applicazione dei principi contabili internazionali.

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

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

C.A.F.I. S.r.l. è proprietaria di un'area sita nel Comune di Bologna avente una consistenza di circa 75 ettari di superficie territoriale, su cui insistono 6 costruzioni rurali, attualmente destinata a verde agricolo ma situata in una zona con potenziali sviluppi urbanistici stante la vicinanza con l'aeroporto bolognese e con importanti centri commerciali e industriali. La società redige il proprio bilancio di esercizio secondo i principi contabili italiani in quanto priva dei requisiti necessari previsti dal D.Lgs. 38/2005 per l'applicazione dei principi contabili internazionali. L'esercizio 2015 chiude con una perdita di € 0,4 milioni dopo avere svalutato il terreno per € 0,5 milioni per adeguarne il valore di mercato alla apposita perizia predisposta.

SETTORE ALBERGHIERO

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

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

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

- Royal Hotel Carlton a Bologna, albergo a quattro stelle dotato di 236 camere, di ristorante e sale per convegni. L'Hotel é situato in posizione centrale e dispone di un ampio centro congressi che ne fa uno degli alberghi preferiti dalla clientela d'affari.
- L'Hotel Royal Garden a Milano, categoria 4 stelle con 154 camere, è di proprietà della controllata Eucera S.r.l.. L'albergo è il più nuovo del Gruppo ed è situato nei pressi di un polo d'affari tra i più importanti di Milano.
- Hotel Internazionale a Bologna, categoria 4 stelle e 116 camere, situato a Bologna ed è un punto d'incontro ideale per gli ospiti che prediligono soggiornare nel centro storico della città.
- Hotel Hermitage a Milano (ceduto nel corso del mese di settembre 2015), categoria a 4 stelle con 131 camere, era di proprietà della controllata Immobiliare Fiomes S.r.l. (successivamente fusa in Monrif S.p.A.).

Dettaglio delle presenze

	2015	2014
Presenze	152.518*	159.868

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

Nell'analizzare i risultati consolidati dell'esercizio 2015 occorre preliminarmente evidenziare che:

- in data 16 settembre 2016 il Gruppo EGA ha ceduto al Gruppo Leonardo Hotel's il ramo d'azienda inerente la gestione dell'Hotel Hermitage;

- con atto del 22 dicembre 2015, iscritto presso il Registro delle Imprese di Bologna in data 28 dicembre 2015, EGA S.r.l. ha effettuato la scissione parziale a favore della controllante Monrif S.p.A. avente ad oggetto la partecipazione detenuta nella Immobiliare Fiomes S.r.l. (successivamente fusa per incorporazione nella medesima Monrif S.p.A.), con effetti contabili e fiscali retrodatati a decorrere dal 1° gennaio 2015. Immobiliare Fiomes S.r.l. ha ceduto in data 16 settembre 2016 l'immobile Hotel Hermitage al Gruppo Leonardo Hotel's.

Successivamente è pertanto riportata, ai sensi del principio contabile IFRS 5, una tabella che rappresenta il risultato netto prodotto dalle attività dismesse inerenti la gestione dell'Hotel Hermitage.

Il fatturato degli alberghi risulta pari a € 18,7 milioni, superiore del 2,8% rispetto a quanto realizzato nell'esercizio 2014 (€ 18,2 milioni). Tale valore include i ricavi, pari a € 2,7 milioni, inerenti la gestione sino al 15 settembre 2015 dell'Hotel Hermitage. In data 16 settembre 2015, come in precedenza evidenziato, il Gruppo EGA ha ceduto a terzi il ramo d'azienda inerente la gestione dell'Hotel Hermitage, realizzando una plusvalenza lorda pari ad € 2,1 milioni.

Il margine operativo lordo, al netto del sopracitato provento non ricorrente, è pari ad € 3,5 milioni (€ 3,4 milioni al 31 dicembre 2014) ed è pari a circa il 19% del fatturato. Il risultato operativo, al netto del provento non ricorrente, è pari ad € 1,2 milioni contro € 0,8 milioni del 2014.

Il bilancio consolidato del Gruppo EGA chiude l'esercizio 2015 con un utile dopo le imposte pari a € 2,1 milioni rispetto la perdita dopo le imposte di € 0,3 milioni del precedente esercizio.

La posizione finanziaria netta è negativa per € 8,3 milioni rispetto la posizione finanziaria netta negativa di € 12 milioni del 31 dicembre 2014.

Si riportano di seguito gli schemi di conto economico consolidato riclassificato, di stato patrimoniale riclassificato ed il dettaglio dell'indebitamento finanziario netto consolidato al 31 dicembre 2015 e 2014:

Conto economico consolidato riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	2015	2014
- Ricavi per servizi alberghieri	18.699	18.181
- Altri ricavi	757	1.100
- Proventi non ricorrenti	2.104	
TOTALE RICAVI	21.560	19.281
- Costi operativi	11.607	11.290
- Costo del lavoro	4.352	4.599
- Margine operativo lordo	5.601	3.392
- Ammortamenti e perdite di valore di immobilizzazioni	1.771	2.605
- Accantonamento fondi ed oneri	16	7

- Risultato operativo	3.814	780
- Proventi e (oneri) finanziari	(586)	(635)
- Utile (perdita) prima delle imposte	3.228	145
- Imposte correnti e differite	1.147	449
- Utile (perdita) dell'esercizio	2.081	(304)

Riconciliazione del Margine operativo lordo con gli schemi di bilancio

Risultato operativo consolidato da schema di bilancio	1.241
--	--------------

Ricavi da attività dismesse	2.655
Costi operativi da attività dismesse	(2.120)
<i>Proventi non ricorrenti relativi ad attività dismesse</i>	2.104
Margine operativo lordo da attività dismesse	2.639

Ammortamenti e perdite di valore	1.771
Accantonamenti per rischi	16

Margine operativo lordo da conto economico riclassificato	5.601
--	--------------

Di seguito l'analisi del risultato attribuito alle attività dismesse (ramo d'azienda gestione Hotel Hermitage):

(in migliaia di €)	al 15 09 2015	2014
Ricavi alberghieri	2.655	3.074
Altri ricavi	-	-
<i>Proventi non ricorrenti</i>	2.104	-
Totale	4.759	3.074
Consumi di materie prime ed altri costi	54	67
Costi del lavoro	396	572
Altri costi operativi	1.670	2.465
Margine operativo lordo	2.639	(30)
Ammortamenti e perdite di valore delle immobilizzazioni	66	117
Risultato operativo	2.573	(147)
Utile (perdita) prima delle imposte	2.573	(147)
Totale imposte correnti e differite	728	(37)
Risultato netto delle attività destinate alla dismissione e dismesse	1.845	(110)

Stato Patrimoniale consolidato riclassificato

(in migliaia €)	31.12.2015	31.12.2014
- Attivo non corrente	32.983	62.866
- Attivo corrente	7.177	4.913
-Totale attività	40.160	67.779
-Patrimonio netto	22.435	30.052
-Passività non correnti	12.148	29.291
-Passività correnti	5.577	8.436
- Totale passività e Patrimonio Netto	40.160	67.779

Dettaglio dell'indebitamento finanziario netto consolidato

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2015	31.12.2014
A Liquidità	949	784
B Attività finanziarie correnti	-	-
C Crediti finanziari correnti verso terzi	-	-
D Crediti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	2.997	-
E Crediti finanziari verso altri	-	-
F Crediti finanziari correnti (C+D+E)	2.997	-
G Debiti bancari correnti	-	1.728
H Parte corrente dell'indebitamento non corrente	1.127	1.351
I Altri debiti finanziari correnti per locazioni finanziarie	-	-
J Altri debiti finanziari correnti verso controllante	-	873
K Indebitamento finanziario corrente (G+H+I+J)	1.127	3.952
L Indebitamento (Disponibilità) finanziario corrente netto (K-A-B-F)	(2.819)	3.168
M Debiti bancari non correnti	11.438	28.305
N Altri debiti non correnti per locazioni finanziarie	-	-
O Indebitamento finanziario non corrente (M+N)	11.438	28.305
P Crediti finanziari non correnti verso controllanti	-	19.419
Q Indebitamento finanziario netto (L+O-P) come da comunicazione CONSOB	8.619	12.054
R Altri crediti finanziari non correnti	300	-
S Crediti finanziari non correnti	300	-
T Indebitamento (Disponibilità) finanziario netto (Q-S)	8.319	12.054

L'indebitamento finanziario netto determinato secondo i criteri del Gruppo ammonta, al 31 dicembre 2015, a € 8,3 milioni, con una riduzione di € 3,7 milioni rispetto all'esercizio 2014.

Il differenziale di € 0,3 milioni rispetto all'indebitamento calcolato secondo i criteri della CONSOB (comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006) è relativo al deposito (*escrow*) costituito a garanzia di eventuali sopravvenienze passive che potrebbero sorgere inerenti l'Hotel Hermitage, con scadenza 15 marzo 2017.

Oltre alla sopracitata cessione di ramo d'azienda non esistono altre operazioni significative non ricorrenti che abbiano avuto impatto sulla posizione finanziaria e non si sono verificate operazioni atipiche o inusuali.

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

Le attese per il 2016 sembrano indicare un'attenuazione del *trend* negativo alla luce delle riforme in fase di attuazione da parte del Governo Italiano che interesseranno in particolare il settore editoriale, con l'auspicata liberalizzazione dei punti vendita. Per quanto riguarda la raccolta pubblicitaria il bimestre gennaio-febbraio 2016 ha fatto registrare un andamento positivo rispetto le previsioni di budget, ma l'evoluzione non può ritenersi allo stato consolidata. Il settore alberghiero ha registrato nei primi due mesi dell'anno risultati più che confortanti.

Nel mese di gennaio 2016 il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali ha autorizzato ulteriori 20 uscite in prepensionamento del personale giornalistico, già previste dagli accordi sottoscritti con le organizzazioni sindacali nell'agosto 2014. La fuoriuscita complessiva di n. 23 giornalisti in pensione e almeno 30 giornalisti in prepensionamento dall'inizio del piano di riorganizzazione, che si completerà al 30 settembre 2016, ed il parziale inserimento di giovani figure professionali, consolideranno l'importante effetto di riduzione del costo del lavoro, sia unitario che complessivo, oltre a permettere una migliore integrazione delle redazioni. Per quanto riguarda l'affitto dell'azienda Grafica Editoriale Printing S.r.l i riflessi positivi sui margini gestionali si prevedono confermati anche per il 2016.

Le previsioni sul 2016 sono condizionate dall'andamento del mercato in cui opera il Gruppo, ma i risultati economici dovrebbero confermare i miglioramenti già rilevati nel 2015 anche per effetto delle attività di ristrutturazione intraprese.

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

Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

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

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

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

Rischi connessi ai risultati del Gruppo e continuità aziendale

Il Gruppo Monrif ha conseguito, nel 2015, un utile a livello di risultato operativo di € 1,9 milioni ed un utile netto di € 3,7 milioni. Tali risultati evidenziano sensibili miglioramenti rispetto allo scorso esercizio, in particolare sul risultato operativo che è positivo anche senza considerare i proventi non ricorrenti precedentemente commentati, nonostante gli effetti derivanti dalla riduzione complessiva dei ricavi, in particolare della raccolta pubblicitaria sui mezzi di comunicazione e dei quotidiani gestiti dal Gruppo.

Alla luce di quanto sopra descritto ed in considerazione dell'attuale andamento del mercato, nel corso del 2015 sono proseguite le operazioni di riorganizzazione sia attraverso la riduzione volontaria degli organici che con la sottoscrizione, nel mese di febbraio 2015, dell'accordo per l'affitto dell'azienda GEP, azioni che hanno consentito il recupero della redditività operativa.

Inoltre, considerate le *performance* del Gruppo, le cessioni immobiliari effettuate ed il trend di riduzione dei tassi di interesse sul mercato, in data 24 marzo 2016 è stata siglata una ulteriore revisione della Convenzione che ha determinato la riduzione dello *spread* applicato oltre che il mantenimento delle linee per cassa e per firma fino al 31 dicembre 2017.

Peraltro la cessione del complesso immobiliare di Firenze da parte della controllata Poligrafici Editoriale S.p.A. ed il rispetto dei parametri finanziari al 31 dicembre 2014 avevano già permesso una prima revisione, in data 29 aprile 2015, della Convenzione bancaria, attiva da aprile 2014, con un importante effetto positivo sugli oneri finanziari oltre ad un'ulteriore proroga di 12 mesi, fino al 30 giugno 2016, delle scadenze del debito a medio lungo termine della controllata GEP.

Per quanto riguarda la capogruppo Monrif S.p.A. e la controllata EGA S.r.l. gli andamenti consuntivati nel corso del 2015 sono risultati allineati a quelli inclusi nel piano pluriennale approvato nel mese di marzo 2014 e pertanto non si è resa necessaria la predisposizione di piani aggiornati. Per tali società è stato analizzato il fabbisogno finanziario per i prossimi dodici mesi dal quale è emerso che i flussi di cassa della gestione corrente, tenuto conto delle stime di variazione del capitale circolante netto sulla base dei piani sopramenzionato, risultano sufficienti a far fronte all'intero fabbisogno finanziario. Inoltre gli Amministratori della Monrif hanno anche analizzato il rispetto dei parametri finanziari applicabili

all'accordo bancario di Monrif ed EGA dal quale non sono emerse criticità anche in considerazione dell'aggiornamento di tale parametri avvenuta con la recente revisione della Convenzione di cui sopra. Peraltro, in accordo con gli impegni contenuti nella Convenzione Interbancaria di cui sopra, gli Amministratori hanno confermato il mandato a consulenti terzi per la cessione di uno o più immobili - albergo, finalizzata alla ulteriore riduzione dell'indebitamento finanziario di Monrif S.p.A. entro il mese di giugno del 2017, che potrebbe avvenire, laddove ce ne fosse la necessità, anche tramite il supporto finanziario degli azionisti della stessa.

Anche per quanto riguarda la Poligrafici Editoriale S.p.A. gli andamenti previsti e gli effetti degli interventi in atto sono stati riflessi dagli Amministratori nel Piano Pluriennale del Gruppo Poligrafici Editoriale per il periodo 2016-2019, approvato dal Consiglio di Amministrazione dello stesso in data 15 marzo 2016. Nell'ambito della stessa riunione, è stato analizzato anche il fabbisogno finanziario per i prossimi dodici mesi dal quale è emerso che i flussi di cassa della gestione corrente, tenuto conto delle stime di variazione del capitale circolante netto sulla base del Piano pluriennale sopramenzionato, risultano sufficienti a far fronte all'intero fabbisogno finanziario. Inoltre, sulla base dei dati attesi per l'esercizio 2016, gli Amministratori della Poligrafici Editoriale S.p.A. hanno anche analizzato il rispetto dei parametri finanziari applicabili all'accordo bancario, senza riscontrare criticità.

Pertanto, su tali basi, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 è stato redatto secondo il presupposto della continuità aziendale.

Rischi connessi al fabbisogno di mezzi finanziari

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

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

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

Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di cambio e di interesse

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

Un ipotetico incremento o decremento del 10% nel tasso di cambio avrebbe portato ad un effetto economico nell'anno 2015 rispettivamente di +/- 187 migliaia di euro, al netto degli effetti fiscali.

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

Un ipotetico incremento o decremento del 10% nei tassi applicati avrebbe portato un effetto a conto economico nell’anno 2015 rispettivamente di +/- 337 migliaia di euro, al netto degli effetti fiscali.

Rischi connessi ai rapporti con i fornitori

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

Rischi connessi alla politica ambientale

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

Rischio di credito

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

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

Altre informazioni

Attività di ricerca e sviluppo

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

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

Azioni proprie

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

Azioni possedute dalle controllate

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

- n. 5.663.920 azioni ordinarie Poligrafici Editoriale S.p.A. per un controvalore di € 4,6 milioni, pari al 4,29% del capitale sociale;
- n. 2.668.880 azioni ordinarie Monrif S.p.A. per un controvalore di € 0,8 milioni, pari all’ 1,78% del capitale sociale.

La movimentazione intervenuta nell'esercizio è stata la seguente:

Titolo	Saldo		Saldo	
	31.12.2014	acquisti	vendite	31.12.2015
Azioni Poligrafici Editoriale S.p.A.	5.663.920	-	-	5.663.920
Azioni Monrif S.p.A.	2.668.880	-	-	2.668.880

PROPOSTE ALL'ASSEMBLEA DEI SOCI

Signori Soci,

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

Vi proponiamo di portare l'utile di esercizio di € 1.299.790= a riduzione delle perdite a nuovo degli esercizi precedenti.

Signori Soci,

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

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

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

"L'assemblea dei Soci,

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

delibera

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

Il Consiglio di Amministrazione

Publicità dei corrispettivi per le società di revisione

Ai sensi dell'art. 149–*duodecies* delibera Consob 11971/1999 e successive modifiche ed integrazioni, si allega prospetto contenente i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2015 a fronte dei servizi forniti dalle società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. e Reconta Ernst & Young S.p.A..

Società del Gruppo	Società di Revisione	Revisione bilancio	Altri servizi *	Totale corrispettivi
Monrif S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	18.882	8.000	26.882
Monrif S.p.A. (ex Immobiliare Fiomes S.r.l.)	Reconta Ernst & Young S.p.A.	8.426	-	8.426
Poligrafici Editoriale S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	80.132	27.076	107.208
Monrif Net S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	8.632	-	8.632
Grafica Editoriale Printing S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	18.341	-	18.341
Poligrafici Printing S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	15.106	-	15.106
C.S.P. S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	9.710	-	9.710
Editrice Il Giorno S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	8.091	-	8.091
Speed S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	34.528	-	34.528
Superprint Editoriale S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	9.710	6.403	16.113
C.A.F.I. S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	5.394	-	5.394
Poligrafici Real Estate S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	6.473	-	6.473
E.G.A. S.r.l.	Reconta Ernst & Young S.p.A.	47.974	-	47.974
E.G.A. S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	-	10.200	10.200
Eucera S.r.l.	Reconta Ernst & Young S.p.A.	8.426	-	8.426

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

Elenco delle partecipazioni rilevanti superiori al 10%

(art. 125-126 Regolamento Emittenti Consob)

Denominazione	Sede	Capitale Euro	% diretta	% indiretta	Quota %	Posseduta dalle società del Gruppo Detenuta da:
E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.	Bologna	21.848.157	100	-	100	Monrif S.p.A.
Monrif Net S.r.l.	Bologna	300.000	43	57	43	Monrif S.p.A.
				-	57	Poligrafici Editoriale S.p.A.
Eucera S.r.l.	Bologna	18.060.000		100	100	E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.
Superprint Editoriale S.r.l.	Bologna	1.800.000		100	100	Poligrafici Editoriale S.p.A.
Grafica Editoriale Printing S.r.l.	Bologna	4.901.722		100	100	Poligrafici Printing S.p.A.
Centro Stampa Poligrafici S.r.l.	Campi Bisenzio Fi	11.370.000		100	100	Poligrafici Printing S.p.A.
Società Pubblicità Editoriale e Digitale S.p.A.	Bologna	11.011.476		100	100	Poligrafici Editoriale S.p.A.
Poligrafici Real Estate S.r.l.	Bologna	30.987.413		100	100	Poligrafici Editoriale S.p.A.
C.A.F.I. S.r.l.	Bologna	780.000		51	51	Poligrafici Real Estate S.r.l.
Editrice Il Giorno S.r.l.	Bologna	5.000.000		100	100	Poligrafici Editoriale S.p.A.
Rotopress International S.r.l.	Loreto (An)	2.700.000		33	33	Poligrafici Printing S.p.A.
Immobiliare Editori Giornali S.r.l.	Roma	830.462		15,42	13,04 2,38	Poligrafici Editoriale S.p.A. Editrice Il Giorno S.r.l.
Pronto S.r.l.	Merano (Bz)	10.000		100	100	Monrif Net S.r.l.
Net Digital Lab S.r.l.	Bologna	10.000		100	100	Monrif Net S.r.l.
QPON S.r.l.	Bologna	100.000		100	100	Monrif Net S.r.l.
Hardware Upgrade S.r.l.	Luino (Va)	20.000		20	20	Monrif Net S.r.l.
Motori Online S.r.l.	Milano	10.000		25	25	Monrif Net S.r.l.
PBB S.r.l.	Milano	23.000		13,04	13,04	Monrif Net S.r.l.
PromoQui S.p.A.	Napoli	212.233		15,02	15,02	Monrif Net S.r.l.
Urban Post S.r.l.	Livorno	15.500		19,35	19,35	Monrif Net S.r.l.



Relazione sul Governo Societario e gli assetti proprietari 2015

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

approvata dal Consiglio di amministrazione del 24 marzo 2016

Monrif S.p.A.

Sede Legale in Bologna – Via Enrico Mattei, 106

Capitale sociale Euro 78 milioni int. vers.

Registro Imprese Bologna n. 03302810159

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

ASSETTI PROPRIETARI

1. Profilo dell'emittente

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

2. Informazioni sugli assetti proprietari

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

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

Il capitale sociale è così composto:

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

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

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

Non esistono restrizioni al trasferimento dei titoli.

c) Partecipazioni rilevanti del capitale (ex art. 123 bis, comma 1, lettera c), TUF)

Dalle risultanze del Libro dei Soci, dalle comunicazioni ricevute ai sensi di legge e dalle altre informazioni disponibili alla data del 24 marzo 2016 gli Azionisti che detengono, direttamente o indirettamente, anche per interposta persona, società fiduciarie e controllate, partecipazioni superiori al 2% del capitale con diritto di voto sono i seguenti:

Dichiarante	Azionista diretto	Quota % sul capitale ordinario	Quota % sul capitale votante
Monti Riffeser S.r.l.	Maria Luisa Monti Riffeser	51,327%	51,327%
INFI Monti S.p.A.	Maria Luisa Monti Riffeser	6,943%	6,943%
Maria Luisa Monti Riffeser	Maria Luisa Monti Riffeser	0,667%	0,667%
Tamburi Investment Partners S.p.A.	=	8,44%	8,44%
Solitaire S.r.l.	Andrea Riffeser Monti	7,52%	7,52%
Future S.r.l.	Giorgio Giatti	6,00%	6,00%

c1) Soggetto che esercita il controllo

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

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

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

Non esistono titoli che conferiscono diritti speciali di controllo.

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

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

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

Non esistono restrizioni al diritto di voto.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

l) Attività di direzione e coordinamento

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

Compliance

La società nel consiglio di amministrazione del 15 marzo 2016 ha aderito alle raccomandazioni contenute nella versione del Codice di Autodisciplina predisposto dal comitato per la *corporate governance* delle società quotate ed approvato da Borsa Italiana S.p.A. nel luglio 2015 visionabile sul sito web <http://borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/2015clean.pdf> che recepisce le *best practices* nazionali ed internazionali elaborate in materia di governo societario degli emittenti quotati, adeguando il proprio sistema di *corporate governance* in linea con le nuove prescrizioni.

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

CORPORATE GOVERNANCE

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

Consiglio di Amministrazione

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

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

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

In particolare lo statuto prevede che:

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

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

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

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

Ruolo del Consiglio di Amministrazione (ex art. 123 bis, comma 1, lettera I), TUF)

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

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

La Società opera secondo le disposizioni del codice civile concernenti le società per azioni. Il Consiglio di Amministrazione è investito dei poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, con facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga necessari ed opportuni per il raggiungimento dello scopo sociale, con esclusione degli atti che sono riservati dalla legge e/o dallo statuto all'Assemblea degli Azionisti. Pertanto risultano di sua competenza, oltre a tutti gli obiettivi e le funzioni indicate nel principio 1.C.1. del Codice di Autodisciplina, anche le deliberazioni concernenti:

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

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

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

Nel corso del 2015 il Consiglio di Amministrazione si è riunito nove volte.

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

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

Organi Delegati

Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato

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

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

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

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

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

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

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

Amministratori indipendenti

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

Gli amministratori indipendenti attualmente in carica sono:

Giorgio Giatti

Claudio Berretti

La procedura seguita dal Consiglio ai fini della verifica dell'indipendenza prevede che la sussistenza del requisito sia dichiarata dall'amministratore in occasione della presentazione della lista nonché all'atto dell'accettazione della nomina. L'amministratore indipendente assume altresì l'impegno di comunicare con tempestività al Consiglio di Amministrazione il determinarsi di situazioni che facciano venir meno il requisito. In sede di approvazione della Relazione sul Governo societario Il Consiglio di Amministrazione rinnova la richiesta agli amministratori interessati, di confermare la sussistenza dei requisiti previsti dalla legge e dal Codice.

Il Collegio sindacale rende noto l'esito dei propri controlli nella sua relazione all'Assemblea dei Soci.

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

Informazioni al Consiglio di Amministrazione e Trattamento delle informazioni societarie

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

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

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

Il Presidente ed Amministratore Delegato, nonché i vertici delle società controllate sono responsabili di individuare la presenza di informazioni potenzialmente privilegiate e di attivare tutte le misure di sicurezza idonee ad assicurare la corretta gestione delle informazioni societarie di natura privilegiata, limitandone la circolazione solo nei confronti di coloro che hanno necessità di conoscerle per l'espletamento della loro funzione/incarico.

Il vertice aziendale ed il *management* devono informare i soggetti interni e terzi in possesso di informazioni di natura privilegiata riguardanti il Gruppo Monrif della rilevanza delle stesse e dell'obbligo di legge del rispetto della segretezza delle informazioni contenute.

Comitati interni al Consiglio (ex art. 123 bis, comma 1, lettera d), TUF)

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

I lavori dei comitati sono coordinati da un presidente.

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

Nomina degli amministratori e Comitato per le proposte di nomina

La nomina degli Amministratori avviene ai sensi di legge, sulla base di proposte avanzate dagli Azionisti. Il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto opportuno provvedere a costituire il Comitato per le proposte di nomina, in quanto, sulla base delle modalità introdotte dalla recente legge sul risparmio, il nuovo statuto prevede che i soci, titolari di almeno il 2,5 % del capitale sociale con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria, presentino le proprie liste con l'indicazione dei candidati alla carica di amministratore; in tale maniera è assicurata la presenza nel Consiglio di Amministrazione di soggetti rappresentanti le liste di minoranza.

Remunerazione degli amministratori e Comitato per le remunerazioni

Il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno un comitato per la remunerazione degli amministratori, composto da tre Consiglieri non esecutivi di cui due indipendenti. Per quanto riguarda le informazioni inerenti la presente sezione si rinvia alla Relazione sulla Remunerazione pubblicata ai sensi dell'art. 123-ter del TUF. Nel corso del 2015 il Comitato si è riunito due volte, come da regolare verbale.

Controllo interno

Il sistema di controllo interno è l'insieme dei processi diretti a monitorare l'efficienza delle operazioni aziendali, l'affidabilità dell'informazione finanziaria, il rispetto di leggi e regolamenti, la salvaguardia dei beni aziendali.

Il Consiglio di Amministrazione ha la responsabilità del sistema di controllo interno, del quale fissa le linee di indirizzo e verifica periodicamente l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento.

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

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

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

Tale modello poggia sui seguenti elementi:

- un corpo essenziale di *policy* /procedure aziendali a livello Gruppo;
- un processo di identificazione dei principali rischi legati all'informativa finanziario-contabile;
- un'attività di valutazione e monitoraggio periodico;

- un processo di comunicazione degli obiettivi di controllo interno ai diversi livelli ed alle diverse funzioni aziendali coinvolti;
- un processo di verifica dell'informativa contabile diffusa al mercato.

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

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

Comitato per il controllo interno e di gestione dei rischi

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

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

Nel corso del 2015 il Comitato si è riunito quattro volte come da regolare verbale.

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

Responsabile della funzione di *internal audit*

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

Modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2001

Parte integrante del sistema di controllo interno è il Modello di organizzazione e gestione ai sensi del D.Lgs. 231/2001 (il "Modello") e l'Organismo di Vigilanza, previsto dal medesimo decreto, è l'organo deputato a verificarne l'applicazione. Esso è composto da tre membri, due esterni rappresentati dal dott. Pierfrancesco Sportoletti e dall'avv. Stefano Bruno e da un interno identificato nel responsabile dell'*internal audit* di Gruppo dott. Fabio Sarricchio nominato dal Consiglio di Amministrazione del 15 marzo 2016 in sostituzione del Dott. Enrico Benagli. L'Organismo di Vigilanza è nominato dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio

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

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

Nel corso del 2015, l'Organismo di Vigilanza si è riunito 5 volte, analizzando i temi relativi all'efficacia ed efficienza del Modello e l'aggiornamento dello stesso alle nuove disposizioni normative.

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

Operazioni con parti correlate

In data 10 novembre 2010 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la procedura che disciplina le operazioni con Parti Correlate in adeguamento alle disposizioni del Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010.

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

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

Nel corso del 2015 il Comitato per le operazioni con parti correlate si è riunito una sola volta in quanto non sono intercorsi avvenimenti tali da richiederne la convocazione.

Società di Revisione

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

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

Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili

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

Sindaci

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

Sindacale avviene sulla base di liste accompagnate dall'informativa riguardante le caratteristiche personali, professionali e di indipendenza dei candidati.

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

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

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

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

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

alla carica di sindaco effettivo:

Ermanno Era

Stefania Pellizzari

alla carica di sindaco supplente:

Massimo Gambini

Barbara Carera

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

alla carica di sindaco effettivo:

Paolo Brambilla

alla carica di sindaco supplente:

Alessandro Crosti

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

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

Ermanno Era Sindaco effettivo

Stefania Pellizzari Sindaco effettivo

Massimo Gambini Sindaco Supplente

Barbara Carera Sindaco Supplente

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

Paolo Brambilla Presidente

Alessandro Crosti Sindaco Supplente

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

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

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

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

Nel corso del 2015 si sono tenute n. 11 riunioni del Collegio Sindacale. Nel corso dell'esercizio 2015 il Collegio si è coordinato con il Comitato Controllo e Rischi alle cui riunioni il Presidente, o altro membro del Collegio, hanno sempre preso parte.

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

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

Rapporti con gli azionisti

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

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

Assemblee e regolamento assembleare

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

La Società mette inoltre a disposizione del pubblico la documentazione inerente le materie all'ordine del giorno mediante il deposito presso la sede sociale, l'invio a Borsa Italiana mediante NIS e la pubblicazione sul sito internet della società (www.monrifgroup.net).

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

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

Nel corso del 2015 si è tenuta una Assemblea dei Soci, in data 29 aprile avente ad oggetto l'approvazione del bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2014, l'approvazione della Relazione sulla Remunerazione e la determinazione degli emolumenti spettanti ai Consiglieri per l'esercizio 2015.

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

Cambiamenti dalla chiusura dell'esercizio di riferimento

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

MONRIF SPA

TABELLA 1: STRUTTURA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI COMITATI

Consiglio di Amministrazione													Comitato Controllo e Rischi		Comitato Remun.		Comitato Nomine		Comitato Esecutivo		Comitato per le operazioni con Parti Correlate			
Carica	Componenti	Anno di nascita	Data di prima nomina*	In carica da	In carica fino	Lista **	Esec.	Non Esec.	Ind. Codice	Ind. TUF	Numero altri incarichi ***	(*)	(*)	(**)	(*)	(**)	(*)	(**)	(*)	(**)	(*)	(**)		
Presidente e Amministratore Delegato	Andrea Riffeser Monti	1956	1986	2014	2016	(M)	X				2	9/9												
Vice Presidente ◇ •	Maria Luisa Monti Riffeser	1930	1995	2014	2016	(M)	X				1	5/9												
Consigliere	Matteo Riffeser Monti	1988	2008	2014	2016	(M)		X			3	7/9	1/4	M										
Consigliere	Sara Riffeser Monti	1985	2014	2014	2016	(M)		X			3	9/9												
Consigliere	Giorgio Giatti	1958	2008	2014	2016	(M)		X	X	X	7	7/9	4/4	M	2/2	M						1/1	M	
Consigliere	Giorgio Cefis	1944	1985	2014	2016	(M)		X			1	8/9			-	M								
Consigliere	Andrea Ceccherini	1974	2006	2014	2016	(M)		X			2	6/9												
Consigliere	Claudio Berretti	1972	2014	2014	2016	(m)		X	X	X	12	7/9	4/4	P	2/2	P						1/1	P	

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

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento	CDA: 9	CCI:4	CR: 2	CN: N/A	CE : N/A	Altro Comitato: 1
---	--------	-------	-------	---------	----------	-------------------

NOTE:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

MONRIF SPA

TABELLA 2: STRUTTURA DEL COLLEGIO SINDACALE

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

SINDACI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO

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

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

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

NOTE:

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

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

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

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

(a) Considerato indipendente in deroga all'art. 3C1 del Codice di Autodisciplina.

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

I sottoscritti Sigg.ri Andrea Riffeser Monti, in qualità di Presidente ed Amministratore Delegato e Nicola Natali, in qualità di Dirigente Preposto, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

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

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, nel corso dell'anno 2015.

Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

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

- a) sono redatti in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n.1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrispondono alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) che sono idonei a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;

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

Bologna, 24 marzo 2016

Il Presidente ed Amministratore Delegato
Andrea Riffeser Monti



Il Dirigente Preposto
Nicola Natali



Gruppo Monrif

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2015

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2015**SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA**

<u>(in migliaia di euro)</u>	<u>Note</u>	<u>al 31.12.2015</u>	<u>al 31.12.2014</u>
ATTIVITA'			
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	1	122.339	142.164
Investimenti immobiliari	2	7.071	7.668
Attività immateriali	3	31.111	31.256
Partecipazioni valutate al metodo del patrimonio netto	4	2.319	2.319
Partecipazioni valutate al metodo del costo	4	1.878	1.882
Attività finanziarie non correnti	5	3.665	2.674
Attività per imposte differite	6	15.129	19.324
Totale attività non correnti		183.512	207.287
Attività correnti			
Rimanenze	7	1.523	3.753
Crediti commerciali e diversi	8	37.430	45.817
Attività finanziarie correnti	9	55	84
Crediti per imposte correnti	10	378	128
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	11	5.991	32.062
Totale attività correnti		45.377	81.844
TOTALE ATTIVITA'		228.889	289.131

(in migliaia di euro)	Note	al 31.12.2015	al 31.12.2014
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'			
Patrimonio netto			
Capitale sociale	13	76.612	76.612
Riserve	14	5.864	3.820
Utili (perdite) accumulati	15	(63.448)	(65.552)
Interessi delle minoranze	16	15.727	16.336
Totale patrimonio netto		34.755	31.216
Passività non correnti			
Debiti finanziari non correnti	17	18.218	41.503
Fondo rischi, oneri ed altri debiti	18	8.004	10.310
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	19	23.527	26.432
Debiti per locazioni finanziarie	20	13.748	17.027
Debiti per imposte differite	21	237	644
Totale passività non correnti		63.734	95.916
Passività correnti			
Debiti commerciali	22	16.064	24.920
Altri debiti correnti	23	33.050	35.690
Debiti finanziari	17	77.020	92.467
Debiti per locazioni finanziarie	20	3.595	8.402
Debiti per imposte correnti	24	671	520
Totale passività correnti		130.400	161.999
TOTALE PASSIVITA'		194.134	257.915
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		228.889	289.131

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)	Note	Anno 2015	Anno 2014
Ricavi	25	170.370	198.688
Altri ricavi	26	8.797	27.056
Variazione nelle rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	26	(110)	18
Totale Ricavi		179.057	225.762
Consumi di materie prime ed altri	27	22.493	35.902
Costi del lavoro	28	74.569	83.862
Ammortamenti e perdite di valore delle immobilizzazioni	29	12.436	12.611
Altri costi operativi	30	67.622	82.530
Totale Costi operativi		177.120	214.905
Risultato operativo		1.937	10.857
Proventi finanziari		53	144
Oneri finanziari		5.737	7.547
Proventi (oneri) finanziari	31	(5.684)	(7.403)
Rettifiche di valore di attività finanziarie disponibili per la vendita		-	-
Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni	32	(4)	-
Utile (perdita) prima delle imposte e degli interessi delle minoranze		(3.751)	3.454
Totale imposte correnti e differite	33	472	5.540
Risultato netto delle attività in funzionamento		(4.223)	(2.086)
Risultato netto delle attività destinate alla dismissione e dismesse	34	7.065	-
Interessi delle minoranze	35	(847)	(329)
Utile (perdita) dell'esercizio del Gruppo		3.689	(2.415)
Risultato base e diluito per azione	36	0,0246	(0,016)

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

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)	2015	2014
Utile (perdita) dell'esercizio (A)	2.842	(2.086)
Utile (perdita) da titoli AFS	-	146
Totale altri utili (perdite) che potranno essere successivamente riclassificati a conto economico (B)	-	146
Utili(perdite) da rimisurazione piani per dipendenti a benefici definiti (IAS 19)	917	(1.679)
Effetto fiscale relativo agli altri utili (perdite)	(220)	462
Totale altri utili (perdite) che non potranno essere successivamente riclassificati a conto economico (C)	697	(1.217)
Totale Utile (perdita) complessivo del periodo (A+B+C)	3.539	(3.157)
Attribuibile a:		
- Risultato del Gruppo	4.148	(3.066)
- Risultato di terzi	(609)	(91)

RENDICONTO FINANZIARIO

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' OPERATIVA		
Utile (Perdita) dell'esercizio del Gruppo	3.689	(2.415)
Interessi delle minoranze utile (perdita)	(847)	329
Ammortamento immobilizzazioni materiali	10.114	11.727
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	635	584
(Plusvalenze)/minusvalenze cessione immobilizzazioni	(11.399)	(20.238)
(Plusvalenze)/minusvalenze cessione partecipazioni	-	-
(Rivalutazioni)/svalutazioni partecipazioni	4	-
(Rivalutazioni)/svalutazioni immobilizzazioni	1.687	300
Rettifiche di valore di attività finanziarie disponibili per la vendita	(15)	13
Rettifiche di valore di attività finanziarie detenute per la negoziazione ed altre valutazioni al FV	28	178
Differenze (attive)/passive cambio non realizzate	299	123
Rettifiche per elementi non monetari	1.353	(7.313)
- Variazione netta del Fondo Trattamento di fine rapporto	(2.208)	(2.668)
- Variazione netta dei Fondi oneri e rischi	(2.306)	3.420
- Variazione netta delle imposte differite	3.788	2.304
Utile operativo prima delle variazioni di capitale circolante	3.469	(6.343)
Variazione nelle rimanenze	2.230	(36)
Variazione nei crediti commerciali e diversi (inclusi crediti per imposte correnti)	8.137	5.452
Variazione nei debiti commerciali e diversi (inclusi debiti per imposte correnti)	(11.292)	(5.756)
Flusso monetario generato (assorbito) dalle variazioni di capitale circolante	(925)	(340)
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione operativa	2.544	(6.683)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
- Pagamenti per acquisto immobilizzazioni materiali	(593)	(1.831)
+ Incassi da vendita di immobilizzazioni materiali	20.550	36.499
- Pagamenti per acquisto immobilizzazioni immateriali	(512)	(707)
- Pagamenti per acquisti di partecipazioni	4	(349)
+ Incasso per vendita di partecipazioni	-	-
+ Incasso dividendi	-	-
+ incassi da attività non correnti destinate alla dismissione	-	400
+ incassi da vendita azioni Mediobanca S.p.A.	-	1.344
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione di investimento	19.449	35.356
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
± Variazione netta delle attività finanziarie non correnti	9	(2.429)
± Variazione netta delle passività finanziarie non correnti (inclusi leasing)	(26.564)	(11.377)
± Variazione netta delle attività finanziarie correnti	(956)	164
± Variazione netta delle passività finanziarie correnti (inclusi leasing)	(20.553)	3.179
± Variazione netta delle azioni proprie	-	(136)
-Dividendi corrisposti	-	-
± Altre movimentazioni di patrimonio netto	-	(166)
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione finanziaria	(48.064)	(10.765)
Disponibilità liquide derivanti da variazione area di consolidamento	-	-
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE E DEI MEZZI EQUIVALENTI		
DISPONIBILITA' LIQUIDE (INDEBITAMENTO) E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	32.062	14.154
DISPONIBILITA' LIQUIDE (INDEBITAMENTO) E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	5.991	32.062
Imposte pagate	1.750	2.550
Interessi pagati, netti	4.646	8.018

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

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

(in migliaia di euro)	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva legale	Riserva per rimisurazione piani dipend. a benefici definiti IAS 19	Riserva da attività disponibili vendita	Altre riserve	Utili (perdite) a nuovo	Utili (perdite) a nuovo IAS	Utile (perdita) d'esercizio del Gruppo	Interessi delle minoranze	Totale patrimonio netto
Valore al 1° gennaio 2014	78.000	(1.258)	4.304	(865)	(164)	1.083	(49.932)	2.594	(15.541)	16.454	34.675
Risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.415)	329	(2.086)
Altri utili (perdite) complessivi	-	-	-	865	182	-	(1.662)	-	-	(420)	(1.035)
Totale utile (perdita) complessivo	-	-	-	865	182	-	(1.662)	-	(2.415)	(91)	(3.121)
Destinazione utile/Copertura perdite	-	-	-	-	-	-	(15.541)	-	15.541	-	-
Azioni Monrif di Poligrafici Ed.	-	(130)	-	-	-	-	(6)	-	-	-	(136)
Variazioni area di consolidamento	-	-	-	-	-	-	(175)	-	-	(27)	(202)
Dividendi ai terzi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valore al 31 dicembre 2014	78.000	(1.388)	4.304	-	18	1.083	(67.316)	2.594	(2.415)	16.336	31.216

INFORMATIVA AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB N.15519 DEL 27 LUGLIO 2006

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA CON EVIDENZIATI I RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

ATTIVITA'

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	di cui parti correlate	%	al 31.12.2014	di cui parti correlate	%
Attività						
Attività non correnti						
Immobili, impianti e macchinari	122.339			142.164		
Investimenti immobiliari	7.071			7.668		
Attività immateriali	31.111			31.256		
Partecipazioni:						
- in società valutate al patrimonio netto	2.319			2.319		
- in società valutate al costo	1.878			1.882		
Attività finanziarie non correnti	3.665			2.674		
Attività per imposte differite	15.129			19.324		
Totale attività non correnti	183.512			207.287		
Attività correnti						
Rimanenze	1.523			3.753		
Crediti commerciali e diversi	37.430	1.648	4,40	45.817	426	0,93
Attività finanziarie correnti	55			84		
Crediti per imposte correnti	378			128		
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	5.991			32.062		
Totali attività correnti	45.377			81.844		
Attività non correnti destinate alla dismissione	-			-		
Totale attività non correnti destinate alla dismissione	-			-		
Totale attività	228.889			289.131		

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	di cui parti correlate	%	al 31.12.2014	di cui parti correlate	%
Patrimonio netto						
Capitale sociale	76.612			76.612		
Riserve	5.864			3.820		
Utili (perdite) a nuovo	(63.448)			(65.552)		
Interessi delle minoranze	15.727			16.336		
Totale patrimonio netto	34.755			31.216		
Passività non correnti						
Debiti finanziari	18.218			41.503		
Fondo rischi, oneri ed altri debiti	8.004			10.310		
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	23.527			26.432		
Debiti per locazioni finanziarie	13.748			17.027		
Debiti per imposte differite	237			644		
Totale passività non correnti	63.734			95.916		
Passività correnti						
Debiti commerciali	16.064	1.299	8,09	24.920	2.828	11,4
Altri debiti correnti	33.050			35.690		
Debiti finanziari	77.020			92.467		
Debiti per locazioni finanziarie	3.595			8.402		
Debiti per imposte correnti	671			520		
Totale passività correnti	130.400			161.999		
Totale passività	194.134			257.915		
Totale passività e patrimonio netto	228.889			289.131		

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO CON EVIDENZIATI I RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

(in migliaia di euro)	31.12.2015	di cui parti correlate	%	31.12.2014	di cui parti correlate	%
Ricavi	170.370	1.551	0,09	198.688	219	0.11
Altri ricavi	8.797	2.939	0,33	27.056	45	0.17
Variazione nelle rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	(110)			18		
Totale ricavi	179.057			225.762		
Consumi di materie prime ed altri	22.493	1.393	6,19	35.902	3.764	10.48
Costi del lavoro	74.569			83.862		
Ammortamenti e perdite di valore immobilizzazioni	12.436			12.611		
Altri costi operativi	67.622	3.294	4,87	82.530	3.192	3.87
Totale costi operativi	177.120			214.905		
Risultato operativo	1.937			10.857		
Proventi finanziari	53			144		
Oneri finanziari	5.737	3	0,05	7.547	2	0.03
Proventi (oneri) finanziari	(5.684)			(7.403)		
Rettifiche di valore di attività finanziarie	-			-		
Proventi (oneri) da valutazione delle partecipazioni	(4)			-		
Utile (perdita) prima delle imposte	(3.751)			3.454		
Imposte correnti e differite sul reddito	472			5.540		
Risultato netto delle attività in funzionamento	(4.223)			(2.086)		
Risultato netto delle attività destinate alla dismissione e dismesse	7.065			-		
Interessi delle minoranze	847			(329)		
Utile (perdita) del periodo del Gruppo	3.689			(2.415)		

INFORMAZIONI SOCIETARIE

Il bilancio consolidato della Monrif S.p.A. (di seguito anche “Società” o “Capogruppo”) e sue controllate (“Gruppo”) per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 24 marzo 2016.

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

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

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

Criteri di redazione

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

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

Continuità aziendale

Il Gruppo Monrif ha conseguito, nel 2015, un utile a livello di risultato operativo di € 1,9 milioni ed un utile netto di € 3,7 milioni. Tali risultati evidenziano sensibili miglioramenti rispetto allo scorso esercizio, in particolare sul risultato operativo che è positivo anche senza considerare i proventi non ricorrenti precedentemente commentati, nonostante gli effetti derivanti dalla riduzione complessiva dei ricavi, in particolare della raccolta pubblicitaria sui mezzi di comunicazione e dei quotidiani gestiti dal Gruppo.

Alla luce di quanto sopra descritto ed in considerazione dell'attuale andamento del mercato, nel corso del 2015 sono proseguite le operazioni di riorganizzazione sia attraverso la riduzione volontaria degli organici che con la sottoscrizione, nel mese di febbraio 2015, dell'accordo per l'affitto dell'azienda GEP, azioni che hanno consentito il recupero della redditività operativa.

Inoltre, considerate le *performance* del Gruppo, le cessioni immobiliari effettuate ed il trend di riduzione dei tassi di interesse sul mercato, in data 24 marzo 2016 è stata siglata una ulteriore revisione della Convenzione che ha determinato la riduzione dello spread applicato oltre che il mantenimento delle linee per cassa e per firma fino al 31 dicembre 2017.

Peraltro la cessione del complesso immobiliare di Firenze da parte della controllata Poligrafici Editoriale S.p.A. ed il rispetto dei parametri finanziari al 31 dicembre 2014 avevano già permesso una prima revisione, in data 29 aprile 2015, della Convenzione bancaria, attiva da aprile 2014, con un importante effetto positivo sugli oneri finanziari oltre ad un' ulteriore proroga di 12 mesi, fino al 30 giugno 2016, delle scadenze del debito a medio lungo termine della controllata GEP.

Per quanto riguarda la capogruppo Monrif S.p.A. e la controllata EGA S.r.l. gli andamenti consuntivati nel corso del 2015 sono risultati allineati a quelli inclusi nel piano pluriennale approvato nel mese di marzo 2014 e pertanto non si è resa necessaria la predisposizione di piani aggiornati. Per tali società è stato analizzato il fabbisogno finanziario per i prossimi dodici mesi dal quale è emerso che i flussi di cassa della gestione corrente, tenuto conto delle stime di variazione del capitale circolante netto sulla base dei piani sopramenzionato, risultano sufficienti a far fronte all'intero fabbisogno finanziario. Inoltre gli Amministratori della Monrif hanno anche analizzato il rispetto dei parametri finanziari applicabili all'accordo bancario di Monrif ed EGA dal quale non sono emerse criticità anche in considerazione dell'aggiornamento di tale parametri avvenuta con la recente revisione della Convenzione di cui sopra. Peraltro, in accordo con gli impegni contenuti nella Convenzione Interbancaria di cui sopra, gli Amministratori hanno confermato il mandato a consulenti terzi per la cessione di uno o più immobili - albergo, finalizzata alla ulteriore riduzione dell'indebitamento finanziario di Monrif S.p.A. entro il mese di giugno del 2017, che potrebbe avvenire, laddove ce ne fosse la necessità, anche tramite il supporto finanziario degli azionisti della stessa.

Anche per quanto riguarda la Poligrafici Editoriale S.p.A. gli andamenti previsti e gli effetti degli interventi in atto sono statiriflessi dagli Amministratori nel Piano Pluriennale del Gruppo Poligrafici Editoriale per il periodo 2016-2019, approvato dal Consiglio di Amministrazione dello stesso in data 15 marzo 2016. Nell'ambito della stessa riunione, è stato analizzato anche il fabbisogno finanziario per i prossimi dodici mesi dal quale è emerso che i flussi di cassa della gestione corrente, tenuto conto delle stime di variazione del capitale circolante netto sulla base del Piano pluriennale sopramenzionato, risultano sufficienti a far fronte all'intero fabbisogno finanziario. Inoltre, sulla base dei dati attesi per l'esercizio 2016, gli Amministratori della Poligrafici Editoriale S.p.A. hanno anche analizzato il rispetto dei parametri finanziari applicabili all'accordo bancario, senza riscontrare criticità.

Pertanto, su tali basi, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 è stato redatto secondo il presupposto della continuità aziendale.

Espressione di conformità agli IAS/IFRS

Il bilancio consolidato dell'esercizio 2014 è stato predisposto nella forma e nel contenuto secondo l'informativa prevista dai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) emessi dall'*International Accounting Standards Board* ed omologati dall'Unione Europea, incluse tutte le interpretazioni dell'*International Financing Reporting Interpretations Committee* (IFRIC), e sulla base dei provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/2005. Non è stata applicata nessuna deroga ai Principi Contabili Internazionali nella redazione del presente bilancio. I principi contabili adottati sono omogenei a quelli utilizzati nel bilancio comparativo al 31 dicembre 2014 ad eccezione dell'adozione degli emendamenti obbligatori per i periodi annuali aventi inizio il 1° gennaio 2015.

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

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

I principali criteri di consolidamento seguiti nella redazione del bilancio consolidato, predisposto in conformità agli IFRS, al 31 dicembre 2015 sono i seguenti:

- Il valore contabile delle partecipazioni viene eliminato contro il relativo patrimonio netto, a fronte dell'assunzione delle attività e passività delle partecipate secondo il metodo dell'integrazione globale.
- Il corrispettivo trasferito in una aggregazione aziendale è valutato al *fair value*, calcolato come la somma dei *fair value* della attività trasferita e delle passività assunte dal Gruppo alla data di acquisizione e degli strumenti di capitale emessi in cambio del controllo della impresa acquisita. Gli oneri accessori alla transazione sono rilevati a conto economico nel momento in cui sono sostenuti. L'eccesso del costo di acquisizione rispetto alla quota di mercato della quota di pertinenza del Gruppo nelle attività nette è contabilizzato ad avviamento (*goodwill*).
- Nell'ipotesi in cui emerga una differenza negativa, l'IFRS 3 non contempla la rilevazione di un avviamento negativo. Pertanto l'eccedenza dell'interessenza dell'acquirente nel *fair value* delle attività, passività e passività potenziali identificabili dell'impresa acquisita rispetto al costo è rilevata a conto economico dopo avere rideterminato il *fair value* delle attività, passività e passività potenziali identificabili dell'impresa acquisita.
- Una volta acquisito il controllo della partecipata, eventuali acquisizioni di ulteriori quote sono contabilizzate imputando la differenza tra il prezzo pagato ed il valore della corrispondente quota del patrimonio netto contabile della partecipata direttamente a riduzione del patrimonio netto consolidato. Analogamente, in caso di cessione di partecipazioni che non comporti la perdita del controllo, la plusvalenza o la minusvalenza sono imputate direttamente ad una

posta del patrimonio netto e successivamente trasferite al conto economico solo al momento della cessione del controllo della partecipata.

- I risultati economici delle imprese controllate acquisite o cedute nel corso dell'esercizio sono inclusi nel conto economico consolidato dall'effettiva data di acquisizione fino all'effettiva data di cessione.
- Vengono eliminate le operazioni significative avvenute tra società consolidate, così come le partite di credito e di debito, costi e ricavi e gli utili non ancora realizzati derivanti da operazioni compiute fra società del Gruppo, al netto dell'eventuale effetto fiscale. Le perdite infragruppo sono eliminate ad eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di perdite durevoli.
- La quota di interessenza degli azionisti di minoranza nelle attività nette delle controllate consolidate è identificata separatamente rispetto al patrimonio netto di Gruppo. Tale interessenza è determinata in base alla percentuale da essi detenuta nei *fair value* delle attività e passività iscritte alla data dell'acquisizione originaria e nelle variazioni di patrimonio netto dopo tale data. Successivamente le perdite attribuibili agli azionisti di minoranza eccedenti il patrimonio netto di loro spettanza sono attribuite al patrimonio netto di Gruppo ad eccezione dei casi in cui le minoranze abbiano un'obbligazione vincolante e siano in grado di fare ulteriori investimenti per coprire le perdite. Per le acquisizioni effettuate anteriormente alla data di prima applicazione degli IFRS, come consentito dall'IFRS 1, il consolidamento avviene sulla base dei principi previgenti. Pertanto il patrimonio netto di terzi è stato determinato originariamente sulla base della quota di patrimonio netto contabile di pertinenza del socio di minoranza alla data dell'acquisizione.
- Quando le perdite di pertinenza dei soci di minoranza eccedono la loro quota di pertinenza del capitale della partecipata, l'eccedenza, ossia il *deficit*, viene registrata a carico del Gruppo, salvo il caso e nella misura in cui i soci di minoranza abbiano un'obbligazione vincolante e siano in grado di effettuare un investimento addizionale a copertura delle perdite, nel qual caso l'eccedenza viene registrata tra le attività nel bilancio consolidato. Nel primo caso, se si dovessero verificare utili in futuro, la quota di tali utili di pertinenza dei soci di minoranza viene attribuita alla quota di utile del Gruppo per l'ammontare necessario per recuperare le perdite in precedenza attribuite al Gruppo.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI DAL 1 GENNAIO 2015 RILEVANTI PER IL GRUPPO

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2015:

- In data 20 maggio 2013 è stata pubblicata l'interpretazione **IFRIC 21 - Levies**, che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle

imposte sul reddito) imposti da un ente governativo. Il principio affronta sia le passività per tributi che rientrano nel campo di applicazione dello IAS 37 - *Accantonamenti, passività e attività potenziali*, sia quelle per i tributi il cui timing e importo sono certi. L'interpretazione si applica retrospettivamente per gli esercizi che decorrono al più tardi dal 17 giugno 2014 o data successiva. L'adozione di tale nuova interpretazione non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "**Annual Improvements to IFRSs: 2011-2013 Cycle**" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi (tra cui: IFRS 3 *Business Combinations – Scope exception for joint ventures*, IFRS 13 *Fair Value Measurement – Scope of portfolio exception*, IAS 40 *Investment Properties – Interrelationship between IFRS 3 and IAS 40*). Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2015 o da data successiva. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS e IFRIC OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DAL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2015

Il Gruppo non ha applicato i seguenti Principi, nuovi ed emendati, emessi, ma non ancora in vigore.

- Emendamento allo IAS 19 "**Defined Benefit Plans: Employee Contributions**" (pubblicato in data 21 novembre 2013): relativo alla iscrizione in bilancio delle contribuzioni effettuate dai dipendenti o da terze parti ai piani a benefici definiti. La modifica si applica al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva.
- Emendamento all'IFRS 11 **Joint Arrangements – "Accounting for acquisitions of interests in joint operations"** (pubblicato in data 6 maggio 2014): relativo alla contabilizzazione dell'acquisizione di interessenze in una *joint operation* la cui attività costituisca un *business*. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.
- Emendamenti allo IAS 16 **Property, plant and Equipment** e allo IAS 38 **Intangibles Assets – "Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation"** (pubblicati in data 12 maggio 2014): secondo cui un criterio di ammortamento basato sui ricavi è considerato di norma inappropriato, in quanto, i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo dell'attività oggetto di ammortamento generalmente riflettono fattori diversi dal solo consumo dei benefici economici dell'attività stessa, requisito che viene, invece, richiesto per l'ammortamento. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.
- Emendamento allo IAS 1 – "**Disclosure Initiative**" (pubblicato in data 18 dicembre 2014): l'obiettivo delle modifiche è di fornire chiarimenti in merito ad elementi di informativa che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara ed intellegibile redazione dei

bilanci. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo sul bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

Infine, nell'ambito del processo annuale di miglioramento dei principi, in data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato i documenti "*Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle*" (tra cui IFRS 2 *Share Based Payments – Definition of vesting condition*, IFRS 3 *Business Combination – Accounting for contingent consideration*, IFRS 8 *Operating segments – Aggregation of operating segments e Reconciliation of total of the reportable segments' assets to the entity's assets*, IFRS 13 *Fair Value Measurement – Short-term receivables and payables*) e in data 25 settembre 2014 "*Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle*" (tra cui: IFRS 5 – *Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations*, IFRS 7 – *Financial Instruments: Disclosure* e IAS 19 – *Employee Benefits*) che integrano parzialmente i principi preesistenti. Le modifiche si applicano al più tardi rispettivamente a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva e a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

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

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

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

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

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2018 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 15 possa avere un impatto significativo sugli importi iscritti a titolo di ricavi e sulla relativa informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo.

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

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

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

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

Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di *lease* ed introduce un criterio basato sul controllo (*right of use*) di un bene per distinguere i contratti di *leasing* dai contratti per servizi, individuando quali discriminanti: l'identificazione del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall'uso del bene e il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto.

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

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

- Documento "***Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28)***" (pubblicato in data 18 dicembre 2014), contenente modifiche relative a tematiche emerse a seguito dell'applicazione della *consolidation exception* concesse alle entità d'investimento. Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva, ne è comunque concessa l'adozione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche, non soddisfacendo la società la definizione di società di investimento.

In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato un emendamento all'***IFRS 10 e IAS 28 Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture***. Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10 relativo alla valutazione dell'utile o della perdita risultante dalla cessione o conferimento di un *non-monetary asset* ad una *joint venture* o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima. Al momento lo IASB ha sospeso l'applicazione di questo emendamento.

PRINCIPI CONTABILI INVARIATI RISPETTO AL 31 DICEMBRE 2014

Conversione delle poste in valuta estera

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

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

Immobili, impianti e macchinari - Investimenti immobiliari

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

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

Dopo la rilevazione iniziale, gli immobili, gli impianti e macchinari e gli investimenti immobiliari sono iscritti al netto degli ammortamenti accumulati e di qualsiasi perdita per riduzione di valore

accumulata.

L'ammortamento è calcolato sistematicamente sul valore del bene, dedotto il valore residuo al termine della vita utile, al netto dei costi di dismissione, in base alle aliquote economico-tecniche determinate in relazione alla residua possibilità di utilizzazione dei beni, a partire dal momento in cui l'attività è disponibile all'uso.

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

Le aliquote applicate dal Gruppo sono le seguenti:

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

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

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

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

Per valore di recupero si intende il maggiore tra il *fair value* di un'attività o di una attività generatrice di flussi finanziari decrementato dei costi di vendita ed il suo valore d'uso, ed è determinato per singola attività a meno che tale attività non generi flussi finanziari ampiamente dipendenti da quelli generati da altre attività o gruppi di attività. Per determinare il valore d'uso di un'attività si calcola il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati, applicando un tasso di sconto che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

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

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

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

vendita.

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

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

Avviamento

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

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

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

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

L'avviamento viene sottoposto a un'analisi di recuperabilità con cadenza annuale o anche più breve nel caso in cui si verificano eventi o cambiamenti di circostanze che possano far emergere eventuali perdite di valore. Alla data di acquisizione l'eventuale avviamento emergente viene allocato a ciascuna delle unità generatrici di flussi finanziari che ci si attende beneficeranno degli effetti sinergici derivanti dall'acquisizione. L'eventuale perdita di valore è identificata attraverso valutazioni che prendono a riferimento la capacità di ciascuna unità di produrre flussi finanziari atti a recuperare la parte di avviamento a essa allocata, con le modalità indicate nella sezione relativa alle attività materiali. Nel caso in cui il valore recuperabile da parte dell'unità generatrice di flussi sia inferiore al valore di carico attribuito, si rileva la relativa perdita di valore. Tale perdita di valore non è ripristinata nel caso in cui vengano meno i motivi che l'hanno generata.

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

L'avviamento non è sottoposto ad ammortamento.

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

Altre attività immateriali

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

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

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

Partecipazioni in società collegate

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

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

L'eventuale perdita di valore è identificata con modalità simili a quelle indicate nella sezione relativa alle immobilizzazioni materiali. Nel caso in cui il valore recuperabile della partecipazione sia inferiore rispetto al suo valore contabile si rileva la relativa perdita di valore. Tale perdita di valore è ripristinata nel caso in cui vengano meno i motivi che l'hanno generata.

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

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

Attività finanziarie

Le attività finanziarie includono:

- Attività finanziarie disponibili per la vendita: comprendono le partecipazioni in altre imprese (con quote di possesso inferiori al 20%) valutate a *fair value*. Gli utili o le perdite conseguenti a tale valutazione sono iscritti in una separata voce del patrimonio netto, fino a che queste

partecipazioni non sono vendute, recuperate o cessate o fino a che non si accerti che esse hanno subito una perdita significativa o prolungata di valore. In questi casi gli utili o le perdite, fino a quel momento accumulati nel patrimonio netto, sono imputati a conto economico. La *policy* contabile del Gruppo prevede, per la valutazione di una perdita prolungata o significativa di valore degli strumenti *AFS*, l'adozione separata di parametri di *impairment* costituiti da una riduzione del *fair value* superiore al 60% o da una diminuzione prolungata per oltre 36 mesi rispetto al valore iscritto originariamente. Resta fermo che, in circostanze eccezionali, al verificarsi di andamenti anomali di Mercato, gli Amministratori potrebbero derogare comunque alle soglie predeterminate fornendo adeguata motivazione nelle note illustrative.

- Finanziamenti e prestiti: sono iscritti al costo ammortizzato. Qualora non abbiano una scadenza prefissata, sono valutati al costo di acquisizione. Se hanno scadenza superiore all'anno, se sono infruttiferi o maturano interessi inferiori al mercato sono attualizzati utilizzando i tassi di mercato. Sono inclusi nella posizione finanziaria netta. I finanziamenti a medio – lungo termine sono esposti in bilancio al netto degli oneri accessori sostenuti per la loro accensione.
- Attività finanziarie detenute per la negoziazione: sono valutate a *fair value*. Gli utili o le perdite conseguenti a tale valutazione sono rilevati a conto economico. Tali attività sono incluse nella posizione finanziaria netta.
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti: comprendono il denaro in cassa ed i depositi bancari e postali a vista e a breve termine, in quest'ultimo caso con una scadenza originaria prevista non oltre tre mesi. Tali attività sono rilevate al *fair value* ed incluse nella posizione finanziaria netta.

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

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

Attività e passività destinate alla vendita e attività operative cessate

Le attività e le passività destinate alla vendita e le attività operative cessate sono classificate come tali se il loro valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo. Tali condizioni sono considerate avverate nel momento in cui la vendita o la discontinuità del gruppo di attività in dismissione sono considerate altamente probabili e le attività e passività sono immediatamente disponibili per la vendita nelle condizioni in cui si trovano.

Quando il Gruppo è coinvolto in un piano di dismissione che comporta la perdita di controllo di una partecipata, tutte le attività e passività di tale partecipata sono classificate come destinate alla

vendita se le condizioni sopra descritte sono avverate, anche nel caso in cui, dopo la dismissione, il Gruppo continui a detenere una partecipazione di minoranza nella controllata.

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

Cancellazione di attività e passività finanziarie

Attività finanziarie

Un'attività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando:

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

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

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

Passività finanziarie

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

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

Strumenti finanziari

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

Rimanenze

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

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

Crediti commerciali

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

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

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

Azioni proprie

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

Strumenti rappresentativi di patrimonio netto

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

Debiti commerciali

I debiti commerciali sono iscritti al loro valore nominale.

Benefici ai dipendenti

Il trattamento di fine rapporto (TFR) e i fondi di quiescenza, sono determinati applicando una metodologia di tipo attuariale; l'ammontare dei diritti maturati nell'esercizio dai dipendenti si imputa al conto economico nella voce "Costo del lavoro" mentre l'onere finanziario figurativo che l'impresa sosterebbe se si chiedesse al mercato un finanziamento di importo pari al TFR si imputa tra i "Proventi (Oneri) finanziari netti". Gli utili e le perdite attuariali che riflettono gli effetti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate sono rilevati nel conto economico complessivo tenendo conto della rimanente vita lavorativa media dei dipendenti. In particolare, in seguito alla Legge Finanziaria del 27 dicembre 2006 n. 296, si è valutata ai fini dello IAS 19 solo la passività relativa al TFR maturato rimasto in azienda, poiché le quote in maturazione vengono versate ad un'entità separata (Forma pensionistica complementare o Fondi INPS). In conseguenza di tali versamenti l'azienda non avrà più obblighi connessi all'attività lavorativa prestata in futuro

dal dipendente (cd. *Defined contribution plan*).

Fondi per rischi e oneri

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

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

Ricavi

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

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

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

Dividendi

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

Contributi

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

Oneri finanziari

Gli oneri finanziari sono capitalizzati quando si riferiscono ad una attività immobilizzata che richieda un periodo di tempo rilevante per essere pronta per l'uso previsto o per la vendita.

Imposte sul reddito

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

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

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

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

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

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

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

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

Risultato per azione

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

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IAS/IFRS richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di bilancio.

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

RAPPORTI CON COLLEGATE, CONTROLLANTI O PARTI CORRELATE

Sono riportati di seguito i rapporti con collegate, controllanti o parti correlate al 31 dicembre 2015:

(in migliaia di euro)	Crediti	Debiti	Ricavi	Costi
Società collegate	339	422	4.296	3.706
Società correlate	1.309	877	194	974
Totale	1.648	1.299	4.490	4.680

Tutti i rapporti sono regolati alle normali condizioni di mercato.

I principali rapporti sono intercorsi con le seguenti società:

- Rotopress International S.r.l. (società collegata): vendita di carta e fornitura di prestazioni di stampa a fronte di servizi di stampa ricevuti;

- Solitaire S.r.l. (società correlata): affitto del ramo d'azienda relativo alla testata "Cavallo Magazine";
- Agricola Merse S.r.l.: (società correlata) per il contratto di promozione commerciale in essere con la controllata E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.

IMPEGNI

(in migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014
Fidejussioni prestate		
- <i>altri</i>	-	-
Ipotecche		
- <i>alberghi per finanziamento</i>	35.300	68.600
Beni di terzi presso di noi		
- <i>Altri beni in deposito</i>	305	-
Totale	35.605	68.600

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

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 di Monrif S.p.A. comprende i bilanci al 31 dicembre 2015, approvati dalle Assemblee o predisposti dai Consigli di Amministrazione della Capogruppo e di tutte le società nelle quali essa detiene direttamente o indirettamente il controllo così come definito dall'IFRS 10 – Bilancio consolidato. Tale controllo esiste quando un'impresa è in grado di esercitare il controllo se è esposta o ha il diritto a partecipare ai risultati (positivi e negativi) della partecipata e se è in grado di esercitare il suo potere per influenzarne i risultati economici. I bilanci delle imprese controllate sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere.

Rispetto al 31 dicembre 2015 non sono intervenute variazioni nell'area di consolidamento.

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

Informativa di settore

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

	Settore Editoria/Pubblicità		Settore Stampa conto terzi		Settore Immobiliare		Settore Alberghiero		Attività diverse		Elisioni e rettifiche		Attività destinate alla dismissione e dismesse		Totale	
(in migliaia di euro)	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Conto Economico																
Ricavi totali	154.892	161.769	35.361	56.804	955	7.851	16.801	19.281	274	271	(43.651)	(20.214)	14.425	-	179.057	225.762
Risultato operativo	(299)	(5.583)	3.808	(3.220)	(653)	3.167	1.241	780	(730)	(737)	(13.592)	16.450	12.162	-	1.937	10.857
Proventi (oneri) finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(5.684)	(7.403)
Proventi (oneri) da valutaz. partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4)	-
Imposte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	472	5.540
Risultato netto delle attività di funzionamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4.223)	-
Risultato netto delle attività destinate alla dismissione e dismesse	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utile(perdita) del periodo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.065	-
Di cui:	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.689	(2.415)
di pertinenza del Gruppo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.842	(2.086)
di pertinenza dei terzi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	847	(329)
Ammortamenti e perdite di valore immobilizzazioni	3.589	3.618	4.756	4.778	954	1.638	1.705	2.605	-	-	1.192	(28)	240	-	12.436	12.611

	Settore Editoria/Pubblicità		Settore Stampa conto terzi		Settore Immobiliare		Settore Alberghiero		Attività diverse		Elisioni e rettifiche		Attività destinate alla dismissione e dismesse		Totale	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
(in migliaia di euro)																
Stato Patrimoniale																
Attività immobilizzate nette di settore	59.401	62.131	41.050	46.314	21.510	22.532	32.582	43.346	8.091	11.067	13.016	15.022	-	-	175.650	200.142
Partecipazioni in collegate ed altre imprese	2.623	2.623	1.568	1.568	-	-	-	-	6	10	-	-	-	-	4.197	4.201

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

Immobili, impianti e macchinari (1)

La composizione e la movimentazione delle immobilizzazioni materiali di proprietà e dei beni in *leasing* sono esposte nell'allegato 4. Gli immobili, impianti e macchinari, rispetto al 31 dicembre 2014, diminuiscono di 19.825 migliaia di euro principalmente per l'effetto combinato degli ammortamenti (9.495 migliaia di euro), delle svalutazioni (1.687 migliaia di euro), delle alienazioni al netto del relativo utilizzo fondo (9.214 migliaia di euro) e degli acquisti (573 migliaia di euro) effettuati nell'esercizio. Come ampiamente descritto in Relazione sulla Gestione la principale alienazione dell'esercizio è stata quella relativa all'Hotel Hermitage che in data 16 settembre 2015, le controllate Emiliana Grandi Alberghi EGA S.r.l. e Immobiliare Fiomes S.r.l. hanno perfezionato con Leonardo Hotel Hermitage S.r.l., società del Gruppo Fattal Hotel's.

Contratti di *leasing*

Di seguito diamo una breve descrizione dei principali contratti di *leasing* in essere al 31 dicembre 2015.

Grafica Editoriale Printing S.r.l.

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

- un contratto di *leasing* finanziario con Mediocredito S.p.A. per l'acquisto di una rotativa *KBA Commander*, con scadenza novembre 2018;
- un contratto di *leasing* finanziario con UBI Leasing per l'acquisto della linea di punto metallico *Müller Martini*, con scadenza settembre 2018;
- un contratto di *leasing* finanziario con UBI Leasing per l'acquisto di un sistema automatizzato di carrelli LGV per la movimentazione di semilavorati e prodotti finiti, stipulato nel 2010 e scadente nel settembre 2019;
- un contratto di *leasing* finanziario con MPS Leasing & Factoring per l'acquisto di un forno per la stampa congiunta "a caldo" tra le torri *Colora* e *Commander*, con scadenza ottobre 2022;
- un contratto di *leasing* finanziario con MPS Leasing & Factoring per l'acquisto di una rotativa *KBA Commander CT 5/2* della durata di 10 anni, con scadenza 2013.

CSP Centro Stampa Poligrafici S.r.l.

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

- due contratti di *leasing* finanziario con Mediocredito S.p.A. per l'acquisto di due rotative *KBA Colora* installate presso gli stabilimenti di Campi Bisenzio (FI) e di Bologna, il primo con scadenza, rispettivamente, maggio 2018 e il secondo, luglio 2018;
- due contratti di *leasing* finanziario con Mediocredito S.p.A., per l'acquisto di una rotativa *KBA Colora* e un sistema manuale di trasporto bobine *KBA Patras* con scadenza, rispettivamente, ottobre 2017 e aprile 2018;
- diversi contratti di *leasing* finanziario con UBI Leasing S.p.A. per l'acquisto di impianti e

macchinari installati presso gli stabilimenti di Campi Bisenzio (FI) e Bologna con scadenze previste tra agosto 2015 e gennaio 2017.

Immobilizzazioni in corso e acconti

Rispetto al 31 dicembre 2014 le immobilizzazioni in corso sono aumentate di 8 migliaia di euro.

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

In relazione alle difficoltà riscontrate nel rilancio delle proprie attività di stampa per conto terzi, nel mese di febbraio 2015 è stato sottoscritto un accordo per l'affitto dell'azienda Grafica Editoriale Printing S.r.l, a Rotopress International S.r.l., società specializzata sia nella stampa di quotidiani per conto terzi sia nella stampa commerciale, partecipata al 33% da Poligrafici Printing S.p.A. e al 67% dal Gruppo Pigni. Gli effetti derivanti da tale accordo sono stati riflessi nel Piano Pluriennale della Grafica Editoriale Printing S.r.l., utilizzato dalla Direzione del Gruppo al fine di effettuare il test di *impairment*, approvato in data 16 marzo 2016, dal Consiglio di Amministrazione della Poligrafici Printing S.p.A. (società controllante diretta della GEP).

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

Per quanto riguarda il risultato del test si evidenzia che, a fronte di un valore complessivo dell'attivo immobilizzato (al netto del fondo rischi stanziato lo scorso esercizio) della Grafica Editoriale Printing S.r.l. di complessivi 17 milioni di euro, emerge, dalle risultanze del test un *recoverable amount* dello stesso pari al medesimo importo.

Sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009, si è provveduto ad elaborare un'analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione degli assunti di base (WACC) che condizionano il valore d'uso della *cash generating unit*. Dai risultati delle analisi di sensitività basate sull'incremento del WACC dello 0,5%, l'attivo immobilizzato della GEP non presenterebbe significativi problemi di *impairment*.

Impairment test settore stampa Gruppo Printing

Relativamente alla valutazione degli *asset* del Gruppo Poligrafici Editoriale, si sottolinea, in accordo con quanto raccomandato dal Documento Banca d'Italia-Consob-Isvap n. 4, del 3 marzo 2010, che gli Amministratori non ritengono rappresentativo il valore di capitalizzazione che emerge dalle quotazioni di Borsa di detta società, che risulta inferiore al relativo patrimonio netto contabile consolidato al 31 dicembre 2015. Gli Amministratori confermano i valori patrimoniali del Gruppo Poligrafici Printing non considerando, pertanto, la capitalizzazione di Borsa inferiore al patrimonio netto contabile di riferimento, come indicatore di *impairment*. Nell'effettuare tale valutazione gli Amministratori hanno considerato quanto segue:

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

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

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

- Per la *cash generating unit* "stampa quotidiani" rappresentata dalla *legal entity* Centro Stampa Poligrafici S.r.l. è stato stimato il valore d'uso come valore attuale dei flussi di cassa operativi previsti, in funzione di due periodi di tempo: il primo definito dall'orizzonte di quattro anni (2016-2019) dell'ultimo Piano Pluriennale redatto dalla Direzione Aziendale, incluso nel Piano Pluriennale del Gruppo Poligrafici Editoriale, descritto in precedenza ed il secondo dal valore terminale (*terminal value*). A tal fine, per la *cash generating unit* si è fatto riferimento al risultato operativo, al netto delle imposte, maggiorato di ammortamenti e svalutazioni e diminuito, per riflettere gli investimenti operativi e la generazione-assorbimento di cassa derivante dalla variazione del capitale circolante operativo. Il *terminal value* è stato stimato con l'applicazione del metodo della rendita perpetua con crescita nulla.

Il flusso di cassa operativo così determinato è stato scontato utilizzando un tasso di attualizzazione (5,47%) che permetta di riflettere il costo/opportunità ponderato di tutte le fonti del capitale (costo medio ponderato del capitale - WACC), sulla base di una struttura finanziaria rappresentativa del settore di riferimento. Il costo del debito è stato stimato utilizzando il costo medio dei debiti finanziari contratti dal Gruppo. Per il tasso sugli investimenti non a rischio è stato utilizzato il rendimento medio dell'intero esercizio 2015 dei BTP decennali. Il beta azionario riflette la struttura finanziaria debito/*equity* presa a riferimento ed è stato stimato, così come il premio di rischio, utilizzando il beta medio relativo ad un campione rappresentativo di *comparables*, operanti nel settore di riferimento del Gruppo Poligrafici Printing. Il rischio "specifico" è stato calcolato sulla base della rischiosità intrinseca del business della *cash generating unit* e del mercato in cui essa opera. Relativamente alla stima dei flussi finanziari, gli stessi sono stati elaborati sulla base del trend economico registrato negli esercizi precedenti.

- Per la *cash generating unit* "stampa commerciale" rappresentata dalla *legal entity* Grafica Editoriale Printing S.r.l. è stato stimato il valore d'uso come valore attuale dei flussi di cassa operativi previsti dall'ultimo Piano Pluriennale redatto dalla Direzione Aziendale (2016-2018) e, incluso nel Piano Pluriennale del Gruppo Poligrafici Editoriale descritto in precedenza. A tal fine, per la *cash generating unit* si è fatto riferimento al risultato operativo, al netto delle imposte, maggiorato di ammortamenti e svalutazioni e diminuito per riflettere gli investimenti operativi e la generazione-assorbimento di cassa derivante dalla variazione del capitale circolante operativo. Il flusso di cassa operativo così determinato è stato scontato utilizzando il tasso di attualizzazione medesimo della *cash generating unit* "stampa quotidiani". Relativamente alla stima dei flussi finanziari, gli stessi sono stati elaborati sulla base di quanto incluso nel contratto di affitto d'azienda della Grafica Editoriale Printing S.r.l., ampiamente descritto nella relazione sulla gestione.

Si segnala che l'*impairment test* effettuato al 31 dicembre 2015 (approvato dal Consiglio di Amministrazione della controllata Poligrafici Printing S.p.A. in data 16 marzo 2016) ha dato esito positivo e, pertanto, non si è provveduto ad apportare ulteriori svalutazioni oltre a quelle descritte in precedenza. Infatti, a fronte di un valore complessivo del Capitale Investito Netto del Gruppo Poligrafici Printing di complessivi 41,6 milioni di euro, emerge, dalle risultanze del test, un *enterprise value* pari a 76,1 milioni di euro. Sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009, si è provveduto ad elaborare l'analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione degli assunti di base (WACC) che condizionano il valore d'uso della *cash generating unit*. Dai risultati delle analisi di sensitività, basate sull'incremento del WACC utilizzato di 0,5%, non si evidenziano significativi problemi di *impairment*.

Investimenti immobiliari (2)

La voce ammonta a 7,1 milioni di euro e comprende appartamenti, immobili o porzioni di immobili non utilizzati come beni strumentali ed in particolar modo il decremento pari a circa 600 migliaia di euro è da ricondursi alla quota di ammortamento dell'esercizio. La relativa movimentazione è esposta nell'Allegato 4 delle immobilizzazioni materiali. Il *fair value* degli investimenti immobiliari è pari a 7.664 migliaia di euro. Tale valore è supportato da perizie indipendenti.

Attività immateriali (3)

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

Testate e avviamenti

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

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Avviamenti:		
Speed S.p.A.	8.856	8.856
Pronto S.r.l.	557	557
	9.413	9.413
Testate:		
Poligrafici Editoriale S.p.A.	10.532	10.532
Editrice Il Giorno S.r.l.	9.877	9.877
	20.409	20.409
Totale	29.822	29.822

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

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

Per la *cash generating unit*, identificata come sopra descritto, è stato stimato il valore d'uso come valore attuale dei flussi di cassa operativi previsti, in funzione di due periodi di tempo: il primo definito dall'orizzonte di quattro anni (2016-2019) dell'ultimo Piano Pluriennale redatto dalla Direzione Aziendale ed approvato in data 15 marzo 2016 dal Consiglio di Amministrazione della Società Poligrafici Editoriale S.p.A. ed il secondo dal valore terminale (*terminal value*). A tal fine per la *cash generating unit* si è fatto riferimento al risultato operativo, al netto delle imposte, maggiorato di ammortamenti e svalutazioni e diminuito per riflettere gli investimenti operativi e la generazione/assorbimento di cassa derivante dalla variazione del capitale circolante operativo. L'orizzonte temporale esplicito considerato è stato determinato in modo da riflettere completamente gli interventi posti in essere dal Gruppo per ripristinare una redditività positiva. Il *terminal value* è stato stimato con l'applicazione del metodo della rendita perpetua con crescita nulla.

Il flusso di cassa operativo così determinato è stato scontato utilizzando un tasso di attualizzazione (7,7%) che permetta di riflettere il costo/opportunità ponderato di tutte le fonti del capitale (costo medio ponderato del capitale - WACC), sulla base di una struttura finanziaria rappresentativa del settore di riferimento. Il costo del debito è stato stimato utilizzando il costo medio dei debiti finanziari contratti dal Gruppo. Per il tasso sugli investimenti non a rischio è stato utilizzato il rendimento medio dell'intero esercizio 2015 dei BTP decennali. Il beta azionario riflette la struttura finanziaria debito/*equity* presa a riferimento ed è stato stimato, così come il premio di rischio,

utilizzando il beta medio relativo ad un campione rappresentativo di *comparables* operanti nel settore di riferimento del Gruppo Poligrafici Editoriale. Il rischio "specifico" è stato calcolato sulla base della rischiosità intrinseca del business della *cash generating unit* e del mercato in cui essa opera.

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

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

Il test effettuato al 31 dicembre 2015 (approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 15 marzo 2016), utilizzando la stessa metodologia applicata nel precedente esercizio, ha dato esito positivo e, pertanto, non si è provveduto ad effettuare alcuna svalutazione. Infatti, a fronte di un valore complessivo del capitale investito netto del settore editoriale – pubblicitario di complessivi 92,6 milioni di euro, emerge, dalle risultanze dei test, un *enterprise value* del settore pari a 103,8 milioni di euro.

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

Dalle analisi di sensitività effettuate sull'ammontare dei ricavi pubblicitari attesi, lasciando invariati WACC e tasso "g" nullo, il valore degli avviamenti e testate risulterebbero pari al valore di carico contabile attraverso una riduzione dei ricavi pubblicitari dell'1,8% rispetto a quelli attesi per ogni anno di Piano.

Inoltre, in base a quanto raccomandato dal Documento Banca d'Italia / Consob / Isvap n.4 del 3 marzo 2010 si ritiene utile precisare che gli Amministratori non ritengono rappresentativo il valore di capitalizzazione che emerge dalle quotazioni sul mercato di borsa, che risulta inferiore al patrimonio netto contabile consolidato al 31 dicembre 2015, e confermano i valori patrimoniali del

Gruppo così come risultanti dal bilancio, non considerando pertanto questo fatto un indicatore di *impairment*.

Nell'effettuare tale valutazione gli Amministratori considerano che:

- Il valore limitato del flottante (inferiore al 35%) fa sì che il valore delle azioni sul mercato azionario non rifletta il valore economico del "pacchetto di maggioranza";
- L'attuale valore di capitalizzazione della Società risente della congiuntura non favorevole dei mercati borsistici, e dalle performance non brillanti del settore editoriale/pubblicitario negli ultimi tre esercizi.

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

Partecipazioni (4)

Nel corso dell'esercizio 2015 tale voce non ha subito variazioni di rilievo.

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

Altre attività finanziarie non correnti (5)

Ammontano a 3.665 migliaia di euro e sono così formate:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Altri crediti finanziari	1.000	-
Depositi cauzionali	2.665	2.674
Totale	3.665	2.674

Gli Altri crediti finanziari si riferiscono alla somma versata in *escrow* a garanzia delle potenziali sopravvenienze passive inerenti la vendita dell'Hotel Hermitage, come ampiamente commentato nella Relazione sulla Gestione. Tali somme verranno svincolate nel mese di marzo 2017.

A seguito della vendita dell'immobile di Firenze avvenuta lo scorso esercizio, la controllata Poligrafici Editoriale S.p.A. ha costituito un deposito cauzionale a favore del proprietario dell'immobile fondo Pacific 1 gestito da BNP Paribas Real Estate Investment Management S.G.R. S.p.A. e nell'interesse di Poligrafici Editoriale, per l'importo di € 1,6 milioni a garanzia del pagamento del Canone ai sensi del Contratto di Locazione ovvero quale controgaranzia per la Fideiussione Locazione.

Attività per imposte differite (6)

La voce, pari a 15.129 migliaia di euro (19.324 migliaia di euro al 31 dicembre 2014), accoglie imposte differite attive relative a differenze temporanee che si riverseranno con probabilità negli esercizi successivi e sono relative a:

- accantonamenti al "fondo rischi, oneri" con deducibilità differita, per 5.111 migliaia di euro;

- plusvalenze elise nel consolidato, per 3.977 migliaia di euro;
- imposte differite attive relative a benefici fiscali teorici per perdite fiscali riportabili a nuovo, per 5.623 migliaia di euro;
- imposte relative ad altre differenze temporanee tra i valori fiscali e quelli di bilancio di attività e passività per 418 migliaia di euro.

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

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

La riduzione dell'esercizio pari ad euro 4,2 milioni è imputabile sia agli utilizzi delle perdite fiscali riportabili a nuovo in relazione agli imponibili fiscali maturati che all'adeguamento dell'aliquota Ires alla nuova percentuale prevista dalla legge di stabilità 2016.

ATTIVITÀ CORRENTI

Rimanenze (7)

Al 31 dicembre 2015 le rimanenze erano così costituite:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Materie prime	1.423	3.640
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	-	-
Prodotti finiti	100	113
Materiale di ricambio	-	-
Totale	1.523	3.753

Il valore delle rimanenze di materie prime risulta inferiore a quello dello scorso esercizio principalmente per effetto di minori acquisti correlati alla riduzione della foliazione dei quotidiani, alla vendita delle giacenze di magazzino di Grafica Editoriale Printing S.r.l. all'affittuario dell'azienda (1.381 migliaia di euro) e ad un decremento del prezzo di acquisto della carta.

Crediti commerciali e diversi (8)

Ammontano a 37.430 migliaia di euro e diminuiscono di circa 8,4 milioni di euro rispetto ai valori dell'esercizio precedente. Il decremento della voce è principalmente legato al minor fatturato e al venir meno dell'attività di stampa conto terzi come in precedenza commentato.

Crediti commerciali

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Crediti verso clienti	43.933	54.908
(Fondo svalutazione crediti)	(12.089)	(12.960)

Crediti verso controllate e controllanti	-	-
Crediti verso società collegate e correlate	1.648	410
Totale	33.492	42.358

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

La movimentazione del fondo svalutazione crediti è risultata la seguente:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015
Saldo iniziale	12.960
Accantonamenti	1.913
Utilizzi	(2.784)
Saldo finale	12.089

Al 31 dicembre 2015 i crediti commerciali non scaduti e quelli scaduti e non svalutati sono i seguenti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Crediti commerciali non scaduti	24.238	33.734
Crediti commerciali scaduti da meno di 30 giorni	2.745	3.373
Crediti commerciali scaduti fra i 30 e 60 giorni	1.956	2.022
Crediti commerciali scaduti fra i 60 e 90 giorni	969	1.076
Crediti commerciali scaduti fra i 90 e 120 giorni	824	960
Crediti commerciali scaduti da più di 120 giorni	14.849	14.154
Totale	45.581	55.319

Crediti diversi

Al 31 dicembre 2015 i crediti diversi correnti erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Lavori in corso su ordinazione	-	112
Ratei e Risconti attivi	453	633
Crediti per imposte e tasse (non sul reddito)	213	292
Anticipi a fornitori	919	539
Crediti diversi	2.353	1.868
Totale	3.938	3.444

Attività finanziarie correnti (9)

Ammontano a 55 migliaia di euro e sono formate da attività disponibili per la vendita ed attività detenute per la negoziazione come segue:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Azioni Parmalat S.p.A.	37	38
<u>Attività disponibili per la vendita</u>	<u>37</u>	<u>38</u>
Azioni Methorios Capital S.p.A.	18	46
<u>Attività detenute per la negoziazione</u>	<u>18</u>	<u>46</u>
Totale	55	84

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

Crediti per imposte correnti (10)

Ammontano a 378 migliaia di euro e si riferiscono principalmente a crediti per ritenute d'acconto versate e per i maggiori acconti IRAP versati.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (11)

Ammontano a 5.991 migliaia di euro. Le variazioni rispetto lo scorso esercizio sono evidenziate nel rendiconto finanziario.

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

Le linee di credito disponibili, ma non utilizzate al 31 dicembre 2015, ammontano a circa 23,7 milioni di euro.

PATRIMONIO NETTO

Capitale sociale (13)

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

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

Riserve (14)

Riserva da valutazione al *fair value*

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

Riserva da valutazione TFR

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

Utile (perdite) accumulati (15)

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

Interessi delle minoranze (16)

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

PASSIVITÀ NON CORRENTI

Debiti finanziari (17)

I debiti finanziari sono così composti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
<u>Debiti finanziari non correnti</u>		
- quota a lungo termine dei prestiti e dei mutui	17.937	41.225
- Fair value contratti copertura tassi interesse	281	278
Totale debiti finanziari non correnti	18.218	41.503
<u>Debiti finanziari correnti</u>		
- debiti verso banche	69.350	81.006
- quota a breve termine dei prestiti e dei mutui	7.502	11.293
- debiti verso soci per finanziamenti	168	168
Totale debiti finanziari correnti	77.020	92.467

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

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

Il dettaglio dei mutui è riportato nel prospetto seguente:

(in migliaia di euro)	Debito al 31.12.2014	Rate pagate 2015	Nuovi Finanziamenti	Debito al 31.12.2015	Parte entro 12 mesi	Parte oltre 12 mesi entro 5 anni	Parte oltre 5 anni
Pop. Commercio Ind.	208	64	-	144	144	-	-
Banca Popolare di Mi	9.727	4.138	-	5.589	2.364	3.225	-
Interbanca S.p.A.	1.868	1.194	-	674	674	-	-
UBI Banca	6.984	2.821	-	4.163	1.380	2.783	-
UBI Banca	1.369	729	-	640	640	-	-
Unicredit	1.350	713	-	637	600	37	-
Banco Popolare	500	125	-	375	250	125	-
Pop. Commercio Ind.	856	204	-	652	323	329	-
Credem	3.120	480	-	2.640	480	1.920	240
Banca Popolare di Mi	6.828	253	-	6.575	529	2.464	3.582
Ca.ri.Ra	19.708	19.708	3.350	3.350	118	763	2.469
TOTALE	52.518	30.429	3.350	25.439	7.502	11.646	6.291

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

Come previsto dalla Convenzione bancaria, nel marzo 2015, l'importo di euro 14,4 milioni, derivante dalla vendita del complesso immobiliare di Firenze, è stato portato a rimborso anticipato obbligatorio delle quote a medio lungo termine. Inoltre a seguito della vendita dell'Hotel Hermitage di Milano si è provveduto ad estinguere il mutuo ipotecario in essere sullo stesso immobile.

A seguito della stipula della Convenzione sopradescritta su tali posizioni debitorie sono stati posti *covenants* sui dati del bilancio separato di Monrif S.p.A., del bilancio consolidato del Gruppo Ega e del bilancio consolidato del Gruppo Poligrafici Editoriale che alla data del 31 dicembre 2015 risultano essere stati rispettati, anche in considerazione dell'aggiornamento di tale parametri avvenuta con la recente revisione della Convenzione descritta in precedenza.

Il debito verso Banco Popolare è sorto a seguito della richiesta, da parte della banca, di escussione di una fidejussione rilasciata a garanzia di un finanziamento dell'Editrice Romana S.p.A. quando tale Società era posseduta da Poligrafici Editoriale S.p.A.

Fondi rischi, oneri ed altri debiti (18)

Al 31 dicembre 2015 la voce è pari a 8.004 migliaia di euro (10.310 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) e comprende debiti a lungo termine per 661 migliaia di euro e fondi rischi ed oneri per 7.343 migliaia di euro.

Di seguito diamo la movimentazione dei fondi rischi ed oneri.

(in migliaia di euro)	31.12.2014	Accant.	Riclassifiche	Oneri finanz	Utilizzi	31.12.2015
Fondo per vertenze legali	5.294	427	83	4	(1.214)	4.594
Fondo rischi oneri futuri	3.402	-	-	-	(2.150)	1.252
Fondo rischi vendita Firenze	800	-	-	-	-	800
Fondo per crediti pubblicitari	704	-	-	-	(7)	697
Totale	10.200	427	83	4	(3.371)	7.343

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

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

Il "fondo rischi oneri futuri" comprende quanto stanziato a fronte degli oneri derivanti dalla stipula del contratto di affitto d'azienda con la collegata Rotopress International S.r.l. Tale fondo è stato utilizzato per euro 2,1 milioni sulla base del test di *impairment* effettuato considerando i flussi derivanti dal suddetto affitto per gli anni 2016-2018 e l'attualizzazione del *disposal value* al termine di tale orizzonte temporale.

Il "fondo rischi vendita Firenze" è relativo ai lavori di bonifica e ripristino ambientale da eseguirsi a cura della controllata Poligrafici Real Estate S.r.l. sull'immobile di Firenze ceduto nel mese di dicembre 2014.

Fondo TFR e trattamento di quiescenza (19)

Tale voce include il fondo trattamento di fine rapporto previsto dalla legge 25 maggio 1982, n. 297 che garantisce un'indennità di liquidazione al lavoratore al momento in cui lo stesso termini il

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

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

Assunzioni demografiche

- Tasso di mortalità: calcolato secondo le ultime tavole demografiche-attuariali disponibili, con suddivisione tra popolazione maschile e femminile.
- Tasso di *turnover* del personale dipendente: calcolato sulla media degli ultimi tre esercizi considerando, tra la popolazione maschile e femminile, i prepensionamenti, pensionamenti e dimissioni volontarie.

Assunzioni attuariali

- Tasso di rivalutazione: 1,5%
- Tasso di attualizzazione: 2,06%
- Tasso atteso di *turnover* dei dipendenti: 3%

Il tasso annuo di attualizzazione utilizzato per l'elaborazione della valutazione del TFR al 31 dicembre 2015 è stato determinato come dato puntuale a tale data dei tassi *IBoxx Corporate AA10+*.

La movimentazione dei fondi è riportata nella tabella che segue:

(in migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014
Valore attuale dell'obbligazione all'inizio del periodo	26.432	27.414
Costo relativo alle prestazioni di lavoro corrente	4.150	4.763
Perdita (profitto) rilevata a conto economico per dipendenti cessati	-	146
Benefici erogati	(6.022)	(7.350)
Anticipi erogati	(363)	(149)
Perdita (profitto) attuariale rilevata a patrimonio netto	(733)	1.608
Riclassifiche	4	-
Movimenti Infragrupo	59	-
Valore attuale dell'obbligazione alla fine del periodo	23.527	26.432

Debiti per locazioni finanziarie (20)

La tabella che segue mostra i debiti per locazioni finanziarie:

(in migliaia di euro)	Pagamenti entro 12 mesi	Pagamenti oltre 12 mesi
BPU EsaLeasing S.p.A.	806	1.006
Medio Credito Italiano S.p.A.	2.484	8.424
MPS Leasing & Factoring S.p.A.	305	4.315
Totale	3.595	13.748

In merito ai debiti finanziari legati ai contratti di *leasing* della controllata GEP si precisa che a seguito della modifica della Convenzione Bancaria avvenuta nel mese di aprile 2015 gli stessi sono stati oggetto di prolungamento della moratoria fino al 30 giugno 2016.

Debiti per imposte differite (21)

Tale voce, pari a 237 migliaia di euro (644 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) accoglie imposte differite rilevate dal Gruppo, relative, prevalentemente, a plusvalenze a tassazione differita ed all'iscrizione di ricavi o minori costi derivanti dall'applicazione dei principi IAS/IFRS non rilevanti ai fini fiscali.

PASSIVITÀ CORRENTI

Debiti commerciali (22)

Al 31 dicembre 2015 i debiti commerciali erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Debiti verso fornitori	14.765	22.092
Debiti verso collegate	422	254
Debiti verso correlate	877	2.574
Totale	16.064	24.920

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

La riduzione deriva principalmente dal minor livello di acquisti legato al calo dei volumi di produzione e vendita e al venire meno dell'attività di stampa conto terzi come precedenza commentato.

Altri debiti correnti (23)

Al 31 dicembre 2015 gli altri debiti erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Debiti verso dipendenti, agenti e collaboratori esterni	16.995	20.002
Debiti verso aziende concedenti	262	245
Debiti verso istituti di previdenza	4.389	7.103
Fondi rischi ed oneri	6.130	3.429
Altri debiti e ratei e risconti passivi	5.274	4.911
Totale	33.050	35.690

Al 31 dicembre 2015 i fondi a breve termine risultano così composti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Fondo imposte	39	39
Altri fondi	6.091	3.390
Totale	6.130	3.429

Tali fondi vengono stanziati a fronte di una obbligazione attuale che deriva da un evento passato e che genererà un'uscita finanziaria futura, nel breve termine.

I fondi rischi e oneri, inclusi negli altri debiti correnti, si riferiscono alle seguenti passività che si

presume debbano essere pagate entro breve termine:

- cause civili e penali (772 migliaia di euro);
- fondi pensione per giornalisti ed impiegati prepensionati al 31 dicembre 2015 (3.489 migliaia di euro);
- fondi per il rinnovo del contratto dei giornalisti e degli impiegati (1.228 migliaia di euro);
- accantonamento relativo a spese legali e amministrative in corso di definizione (200 migliaia di euro);
- oneri derivanti dalla stipula del contratto di affitto d'azienda della controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l. con la collegata Rotopress International S.r.l. (217 migliaia di euro) descritto in precedenza;
- altri minori (185 migliaia di euro).

Debiti per imposte correnti (24)

I debiti per imposte accolgono il debito per l'IRAP e per l'IRES del periodo pari a 671 migliaia di euro, al netto degli acconti versati.

CONTO ECONOMICO

Ricavi (25)

Nella tabella che segue si riporta il dettaglio dei ricavi:

<u>(in migliaia di euro)</u>	<u>Anno 2015</u>	<u>Anno 2014</u>
Vendita giornali	85.006	87.793
Vendita prodotti collaterali	2.482	2.786
Pubblicità	59.697	62.793
Stampa per conto terzi	4.342	25.487
Diversi editoriali	2.800	1.862
Servizi alberghieri	16.043	17.967
Totale	170.370	198.688

Per una migliore comprensione della evoluzione dei ricavi dell'esercizio si rimanda a quanto commentato nella Relazione sulla Gestione.

Si precisa che i ricavi per servizi alberghieri inerenti l'attività dell'Hotel Hermitage, classificati separatamente come previsto dal principio contabile IFRS 5, sono pari ad euro 2,7 milioni.

Altri ricavi e variazione nelle rimanenze di prodotti finiti e in corso di lavorazione (26)

Si riporta qui la composizione della voce:

<u>(in migliaia di euro)</u>	<u>Anno 2015</u>	<u>Anno 2014</u>
Affitti attivi e spese condominiali	941	2.436
Affitto ramo d'azienda Grafica Editoriale Printing S.r.l.	1.250	-
Contributi	2	16
Plusvalenze da alienazione di beni e titoli	29	20.295
Altri ricavi	6.575	4.309
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti e in corso di lavorazione	(110)	18
Totale	8.687	27.074

La voce plusvalenze da alienazione di beni del 2014 includeva principalmente la plusvalenza dell'immobile di Firenze ampiamente descritta in Relazione sulla gestione.

L'incremento della voce altri ricavi deriva principalmente dalla cessione del magazzino residuo materie prime di Grafica Editoriale Printing alla collegata Rotopress International S.r.l.

Consumi di materie prime ed altri (27)

Si riporta qui di seguito la suddivisione dei consumi di materie prime e diversi:

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Acquisto di:		
- spazi pubblicitari	3.145	2.806
- carta	12.632	26.217
- altri materiali di consumo	3.605	5.972
- prodotti finiti	1.018	1.054
- sconti ed abbuoni	(129)	(108)
Variazione delle rimanenze di materie prime	2.222	(39)
Totale	22.493	35.902

L'acquisto di spazi pubblicitari è inerente ai contratti di concessione pubblicitaria con editori terzi nel settore dell'editoria cartacea e nel settore internet.

La riduzione dei consumi di materie prime deriva principalmente dai minori acquisti correlati alla riduzione della foliazione dei quotidiani e all'affitto del ramo d'azienda di Grafica Editoriale Printing S.r.l., nonché da un decremento del prezzo di acquisto della carta.

Costi del lavoro (28)

La suddivisione della voce "costi del lavoro" risulta la seguente:

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Salari e stipendi	47.964	5.502
Oneri sociali	16.473	18.412
Trattamento di fine rapporto	3.938	4.436
Trattamento di quiescenza	38	-
Incentivi all'esodo	3.547	2.997
Altri costi	2.609	2.515
Totale	74.569	83.862

Il costo del lavoro inerente l'attività dell'Hotel Hermitage, classificato separatamente come previsto dal principio contabile IFRS 5, è pari euro 0,4 milioni.

I piani di pensionamento e prepensionamento volontario e l'attivazione di "contratti di solidarietà" per tutte le categorie di dipendenti, hanno determinato una ulteriore riduzione del costo del lavoro, rispetto all'esercizio precedente di 9,4 milioni di euro (al netto degli oneri non ricorrenti).

Di seguito si riporta l'organico medio a tempo indeterminato:

		Anno 2015	Anno 2014
Dirigenti e impiegati	n.	422	430
Operai	n.	124	153
Giornalisti	n.	426	445
Totale	n.	972	1.028

Ammortamenti e perdita di valore delle immobilizzazioni (29)

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Perdita di valore immobilizzazioni materiali	1.687	300

Ammortamenti di immobilizzazioni materiali	6.945	8.073
Ammortamenti di immobilizzazioni materiali acquisite in <i>leasing</i>	3.169	3.654
Ammortamenti di immobilizzazioni immateriali	635	584
Totale	12.436	12.611

La voce "Perdita di valore di immobilizzazioni materiali" è relativa per euro 0,5 milioni alla svalutazione del terreno di proprietà della controllata Compagnia Agricola Finanziaria e Industriale CAFI S.r.l. per adeguarlo ai valori di mercato desunti da apposita perizia e per euro 1,2 milioni alla svalutazione di un immobile industriale per adeguarlo ai presumibili valori di vendita.

Altri costi operativi (30)

La suddivisione dei costi operativi risulta la seguente:

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Costi dei trasporti	3.872	4.711
Costi di diffusione	977	986
Costi di promozione	5.246	5.481
Costi commerciali	6.906	7.399
Costi redazionali	9.231	9.474
Costi industriali	21.044	27.166
Costi generali	13.864	21.985
Costi per godimento di beni di terzi	5.132	4.177
Minusvalenze da alienazione cespiti e partecipazioni	38	17
Sopravvenienze passive	1.144	515
Altri costi	168	619
Totale	67.622	82.530

Per una migliore comprensione sull'andamento dei costi operativi si rimanda alla Relazione sulla Gestione; in particolare si evidenzia che al 31 dicembre 2014 i costi generali includevano tra l'altro:

- per € 3,4 milioni l'accantonamento effettuato a fronte degli oneri derivanti dalla stipula del contratto di affitto d'azienda della GEP con la collegata Rotopress International S.r.l. come in precedenza commentato;

- per € 0,8 milioni l'accantonamento relativo ai lavori di bonifica e ripristino ambientale da eseguirsi a cura della controllata Poligrafici Real Estate S.r.l. sull'immobile di Firenze ceduto nel mese di dicembre 2014.

I costi operativi inerenti l'attività dell'Hotel Hermitage, classificati separatamente come previsto dal principio contabile IFRS 5, sono pari ad euro 1,5 milioni.

Proventi ed (oneri) finanziari (31)

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Proventi finanziari		
Interessi attivi:		
- verso banche	9	64
- verso clienti	7	13
Differenze attive di cambio	1	-
Proventi finanziari relativi a utilizzo TFR per dimessi	3	-
Altri proventi finanziari	33	67
Totale	53	144

Oneri finanziari		
Interessi passivi:		
- verso correlate	1	-
- verso fornitori	68	63
- verso banche	3.489	4.432
- per mutui	800	1.574
- per <i>leasing</i>	409	904
Differenze passive di cambio	820	123
Oneri finanziari valutazioni a FV	32	178
Oneri finanziari relativi a utilizzo TFR per dimessi	-	149
Altri oneri finanziari	118	124
Totale	5.737	7.547
Totale proventi (oneri) finanziari	(5.684)	(7.403)

Il decremento degli oneri finanziari verso banche deriva dai minori tassi applicati sulla base delle modifiche effettuate nell'accordo interbancario. Il decremento degli oneri finanziari per mutui è relativo a quanto già commentato alla nota 20.

Le differenze passive di cambio sono relative ad un finanziamento a breve in Franchi Svizzeri.

Operazioni di finanza derivata

Alla data del 31 dicembre 2015 risultano in essere le seguenti operazioni di finanza derivata, stipulate dalla controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l. con primario istituto di credito a copertura dei rischi legati all'oscillazione dei tassi di interesse su *leasing* finanziari sottoscritti ed aventi le seguenti caratteristiche:

- *Interest Rate Swap* con nozionale sottostante pari ad euro 690 migliaia ed avente scadenza ottobre 2021.
- *Interest Rate Swap* con nozionale sottostante pari ad euro 2.500 migliaia ed avente scadenza dicembre 2022.

Tali contratti sono iscritti al *fair value* nella voce "Debiti finanziari" per un importo complessivo pari ad euro 281 migliaia di Euro con imputazione a conto economico tra gli oneri finanziari pari a 32 migliaia di euro.

Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni (32)

Al 31 dicembre 2015 la voce è così composta:

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Svalutazioni di altre imprese	(4)	-
Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni	(4)	-

Imposte correnti e differite (33)

Tale voce risulta così composta:

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Imposte correnti:		
- IRES	908	1.440
- IRAP	721	3.025
	1.629	4.465

Imposte differite:

- IRES	(1.083)	886
- IRAP	(74)	189
	(1.157)	1.075

Totale imposte:

- IRES	(175)	2.326
- IRAP	647	3.214
Totale	472	5.540

Riconciliazione tra oneri fiscali effettivi e teorici

I.R.E.S.	Anno 2015		Anno 2014	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
(in migliaia di euro)				
Risultato prima delle imposte	(3.751)	(1.032)	3.454	-
Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	6.619	1.820	-	951
Costi non deducibili	-	-	11.587	3.187
Redditi non tassabili	(14.348)	(3.946)	(4.848)	(1.333)
Differenze temporanee con fiscalità non rilevata	9.732	2.680	(1.806)	(496)
Perdite pregresse con fiscalità non rilevata	-	302	62	17
Totale I.R.E.S.		(176)		2.326
Totale I.R.A.P. corrente e differita (Aliquota 3,9%)		648		3.214

Dettaglio imposte differite

I.R.E.S.	Anno 2015		Anno 2014	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
(in migliaia di euro)				
Imposte differite passive				
Variazioni extracontabili componenti positivi	-	-	-	-
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	(3.154)	(5.512)	20.978	5.769
Deducibilità di costi sostenuti in esercizi precedenti	5.512	1.516	7.171	1.972
Totale imposte differite passive		2.358		7.741
Imposte differite attive				
Variazioni extracontabili componenti negativi	-	-	-	-
Costi fiscalmente deducibili in esercizi successivi	(5.619)	(1.545)	(23.977)	(6.594)
Ricavi esercizi precedenti tassati nell'esercizio	(1.689)	(464)	(106)	(29)
Perdite fiscali girate a consolidato fiscale	-	-	(843)	(232)
Rettifiche per aliquota e varie	-	280	-	-
Totale imposte differite attive		(1.729)		(6.855)
Totale I.R.E.S.		(1.081)		886

I.R.A.P.	Anno 2015		Anno 2014	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
(in migliaia di euro)				
Imposte differite passive				

Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	(107)	(4)	19.675	767
Deducibilità di costi sostenuti in esercizi precedenti	418	16	116	5
Totale imposte differite passive		12		772
Imposte differite attive				
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	(978)	(38)	(14.953)	(583)
Costi fiscalmente deducibili in esercizi successivi	-	-	-	-
Ricavi esercizi precedenti tassati nell'esercizio	(1.270)	(50)	-	-
Totale imposte differite attive		(88)		(583)
Totale I.R.A.P.		76		189

Risultato delle attività destinate alla dismissione e dismesse (35)

Al 31 dicembre 2015 il risultato delle attività destinate alla dismissione e dismesse è pari a euro 7,1 milioni ed è relativo all'utile prodotto dalla gestione dell'attività alberghiera dell'Hotel Hermitage. Come ampiamente commentato nella Relazione sulla Gestione in data 15 settembre 2015, unitariamente all'immobile, l'attività alberghiera è stata ceduta a terzi. Tale importo, espresso al netto dell'effetto fiscale, comprende la plusvalenza di euro 11,6 milioni inerente la suddetta vendita. Di seguito è riportato il prospetto che evidenzia il risultato dell'attività dismesse confrontato con quanto realizzato nello scorso esercizio.

<u>(in migliaia di euro)</u>	al 15 09 2015	2014
Ricavi alberghieri	2.655	3.280
<i>Proventi non ricorrenti</i>	<i>11.604</i>	-
Altri ricavi	166	-
Totale	14.425	3.280
Consumi di materie prime ed altri costi	54	74
Costi del lavoro	424	606
Altri costi operativi	1.545	1.838
Margine operativo lordo	12.402	762
Ammortamenti e perdite di valore delle immobilizzazioni	240	355
Risultato operativo	12.162	407
Proventi (oneri) finanziari	(477)	(660)
Totale imposte correnti e differite	4.620	188
Risultato netto delle attività destinate alla dismissione e dismesse	7.065	(441)

Interessi delle minoranze (35)

Tale voce positiva per 847 migliaia di euro, include la quota della perdita del gruppo Poligrafici Editoriale e del gruppo Poligrafici Printing riferibile a terzi, nonché l'effetto delle scritture di consolidamento sempre ad essi attribuibili.

Utile (perdita) per azione (36)

Come richiesto dallo IAS 33 si forniscono le informazioni sui dati utilizzati per il calcolo dell'utile (perdita) per azione e diluito.

L'utile (perdita) per azione è calcolato dividendo l'utile netto dell'esercizio attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio.

Ai fini del calcolo dell'utile (perdita) base per azione si precisa che al numeratore è stato utilizzato il risultato economico dedotto della quota attribuibile a terzi. Inoltre si rileva che non esistono dividendi privilegiati, conversione di azioni privilegiate e altri effetti simili, che debbano rettificare il risultato economico attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale. Al denominatore è stata utilizzata la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione.

L'utile (perdita) diluito per azione risulta essere pari a quello per azione in quanto non esistono azioni ordinarie che potrebbero avere effetto diluitivo e non verranno esercitate azioni o *warrant* che potrebbero avere il medesimo effetto.

Di seguito sono esposti il risultato ed il numero delle azioni ordinarie utilizzati ai fini del calcolo dell'utile o della perdita per azione base, determinati secondo la metodologia prevista dal principio contabile IAS 33.

	2015	2014
Utile (perdita) netto attribuibile agli azionisti della Capogruppo	3.689.000	(2.415.000)
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile base per azione.	150.000.000	150.000.000
Utile (perdita) base per Azione-Euro	0,0246	(0,0161)

ALLEGATO 1

Prospetto riassuntivo delle società del Gruppo

Denominazione e sede	Capitale sociale	Partecipazione	
		Diretta %	Indiretta %
Società capogruppo			
Monrif S.p.A. – Bologna	78.000.000		
Società consolidate con il metodo dell'integrazione globale			
Poligrafici Editoriale S.p.A. – Bologna	34.320.000	62,02	4,29
Editrice Il Giorno S.r.l. – Bologna	5.000.000		66,31
Poligrafici Printing S.p.A. - Bologna	30.490.881	0,63	59,46
Centro Stampa Poligrafici S.r.l. - Campi Bisenzio	11.370.000		60,09
Grafica Editoriale Printing S.r.l. - Bologna	4.901.722		60,09
Società Pubblicità Editoriale e Digitale S.p.A. - Bologna	11.011.476		66,31
Superprint Editoriale S.r.l.- Bologna	1.800.000		66,31
Poligrafici Real Estate S.r.l. – Bologna	30.987.413		66,31
E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l. - Bologna	21.848.157	100,00	
Eucera S.r.l. – Bologna	18.060.000		100,00
CAFI S.r.l. - Bologna	780.000		33,82
Monrif Net S.r.l. - Bologna	300.000	43,00	37,80
Net Digital Lab S.r.l. - Bologna	10.000		80,80
QPon S.r.l. - Bologna	100.000		80,80
Pronto S.r.l. – Merano (Bz)	10.000		80,80
Società valutate con il metodo del patrimonio netto			
Rotopress International S.r.l. - Loreto	2.700.000		19,83
Hardware Upgrade S.r.l. – Luino (Va)	20.000		16,16
Motori Online S.r.l. - Milano	10.000		20,20
Società valutate con il metodo del costo			
PBB S.r.l. – Milano	23.000		10,54
Promoqui S.p.A. - Napoli	212.233		12,14
Urban Post S.r.l. - Livorno	15.500		15,63
Sgnam S.r.l. - Bologna	21.425		3,85

ALLEGATO 2

DETTAGLIO DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

	Situazione al 31.12.2014						Situazione al 31.12.2015				
	Costo	Fondo Svalut.	Netto	Acquisti	Alienazioni	Fondo	Riclassifica Costo	(Svalutazione)	Costo	Fondo Svalut.	Netto
<i>(in migliaia di euro)</i>											
Società valutate al patrimonio netto											
<u>Imprese collegate</u>											
Rotopress Int. S.r.l.	1.568	-	1.568	-	-	-	-	-	1.568	-	1.568
Hardware Upgrade S.r.l.	501	-	501	-	-	-	-	-	501	-	501
Motori Online S.r.l.	250	-	250	-	-	-	-	-	250	-	250
Totale	2.319	-	2.319	-	-	-	-	-	2.319	-	2.319
Società valutate al costo											
<u>Altre imprese</u>											
Ansa Coop. a r.l.	432	-	432	-	-	-	-	-	432	-	432
C.A.A.F dell'Industria dell'Emilia Romagna	4	-	4	-	-	-	-	-	4	-	4
Immobiliare Editori Giornali S.r.l.	152	-	152	-	-	-	-	-	152	-	152
PBB s.r.l.	100	-	100	-	-	-	-	-	100	-	100
Promoqui S.p.A.	850	-	850	-	-	-	-	-	850	-	850
Banca di Bologna	6	-	6	-	-	-	-	-	6	-	6
Banca Marche	4	-	4	-	-	-	-	(4)	4	(4)	-
Linfa S.r.l.	250	-	250	-	-	-	-	-	250	-	250
Sgnam S.r.l.	50	-	50	-	-	-	-	-	50	-	50
Altre minori	34	-	34	-	-	-	-	-	34	-	34
Totale	2.001	(119)	1.882	-	-	-	-	(4)	2.001	(123)	1.878
Totale partecipazioni	4.320	(119)	4.201	-	-	-	-	(4)	4.320	(123)	4.197

ALLEGATO 3

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

(in migliaia di euro)	Brevetti e diritti d'utilizzo opere d'ingegno	Cessazioni licenze e marchi	Immobilizzazioni in corso ed acconti	Altre	Testate ed avviamento	Totale
Costo	10.692	899	33	3.766	49.990	65.380
Fondo ammortamento	(9.721)	(886)	-	(3.177)	(20.168)	(33.952)
Svalutazione	-	(10)	-	(162)	-	(172)
Rivalutazione	-	-	-	-	-	-
Valore netto contabile di apertura	971	3	33	427	29.822	31.256
Cessioni (Costo)	-	-	-	(43)	-	(43)
Cessioni (Fondo)	-	-	-	24	-	24
Acquisti	183	35	189	105	-	512
Ammortamenti	(437)	(12)	-	(186)	-	(635)
Riclassifiche (costo)	30	-	(33)	-	-	(3)
Riclassifiche (fondo)	-	-	-	-	-	-
Altre (conferimento) - Costo	-	-	-	-	-	-
Altre (conferimento) - Fondo	-	-	-	-	-	-
Totale movimentazioni del periodo	(224)	23	156	(100)	-	(145)
Costo	10.905	934	189	3.834	49.990	65.852
Fondo ammortamento	(10.158)	(898)	-	(3.339)	(20.168)	(34.569)
Svalutazioni	-	(10)	-	(162)	-	(172)
Rivalutazioni	-	-	-	-	-	-
Valore netto contabile di chiusura	747	26	189	327	29.822	31.111

ALLEGATO 4

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEGLI IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI DI PROPRIETA'

(in migliaia di euro)	Terreni	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Autoveicoli	Mobili ed attrezzature	Macchine d'ufficio	Altri Beni	Totale
Costo	12.989	143.948	76.800	1.026	26.884	6.640	721	269.008
Fondo ammortamento	-	(72.505)	(63.371)	(954)	(26.167)	(7.302)	(475)	(170.774)
Svalutazione	(1.300)	(1.286)	(833)	-	(178)	-	-	(3.597)
Rivalutazione	-	11.244	6.103	222	236	1.342	1	19.148
Valore netto contabile di apertura	11.689	81.401	18.699	294	775	680	247	113.785
Cessioni (costo)	(1.125)	(17.321)	(904)	(395)	(2.785)	(11)	(1)	(22.542)
Cessioni (rivalutazioni)	-	-	-	-	-	-	-	-
Cessioni (fondo)	-	9.588	803	350	2.650	9	-	13.400
Acquisti	-	104	46	213	80	117	-	560
Ammortamenti	-	(2.965)	(2.626)	(128)	(318)	(291)	-	(6.328)
Riclassifiche (costo)	-	(70)	15	-	-	4	-	(51)
Riclassifiche fondo	-	-	-	-	-	-	-	-
Variazione area consolidamento (Costo)	-	-	-	-	-	-	-	-
Variazione area consolidamento (Fondo)	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre (conferimento) Costo	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre (conferimento) Rivalutazione (Svalutazioni)	(483)	(1.204)	-	-	-	-	-	(1.687)
Altre (conferimento) Fondo	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale movimentazioni del periodo	(1.608)	(11.868)	(2.666)	40	(373)	(172)	(1)	(16.648)
Costo	11.864	126.661	75.957	844	24.179	6.750	720	246.975
Fondo ammortamento	-	(65.882)	(65.328)	(1.082)	(23.847)	(7.593)	(475)	(164.207)
Svalutazioni	(1.783)	(2.490)	(833)	-	(178)	-	-	(5.284)
Rivalutazioni	-	11.244	6.237	572	248	1.351	1	19.653
Valore netto contabile di chiusura	10.081	69.533	16.033	334	402	508	246	97.137

PROSPETTO DELLE IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO E ACCONTI

(in migliaia di euro)	di proprietà	In leasing	Totale
Valore netto contabile di apertura	21	-	21
Cessioni (costo)	-	-	-
Acquisti	13	-	13
Svalutazioni costo	-	-	-
Riclassifiche (costo)	(21)	-	(21)
Totale movimentazioni del periodo	(8)	-	(8)
Costo	57	-	57
Svalutazioni	(44)	-	(44)
Valore netto contabile di chiusura	13	-	13

La voce “Immobili, impianti e macchinari” include i **beni in leasing**, elencati nella tabella seguente con la relativa movimentazione.

(in migliaia di euro)	Terreni acquistati in leasing	Terreni e fabbricati acquistati in leasing	Impianti e macchinari acquistati in leasing	Totale Immobilizzazioni in leasing	Investimenti immobiliari	Investimenti immobiliari in leasing	Totale Investimenti immobiliari
Costo	-	-	49.718	49.718	20.858	-	20.858
Fondo ammortamento	-	-	(21.327)	(21.327)	(13.032)	-	(13.032)
Svalutazione	-	-	(49)	(49)	(158)	-	(158)
Rivalutazione	-	-	16	16	-	-	-
Valore netto contabile di apertura	-	-	28.358	28.358	7.668	-	7.668
Acquisti	-	-	-	-	20	-	20
Ammortamenti	-	-	(3.169)	(3.169)	(617)	-	(617)
Cessioni (costo)	-	-	(214)	(214)	-	-	-
Cessioni (fondo)	-	-	214	214	-	-	-
Rivalutazioni	-	-	-	-	-	-	-
Riclassifiche (costo)	-	-	-	-	-	-	-
Riclassifiche (fondo)	-	-	-	-	-	-	-
Altre (conferimento) - Costo	-	-	-	-	-	-	-
Totale movimentazioni del periodo	-	-	(3.169)	(3.169)	(597)	-	(597)
Costo	-	-	49.504	49.504	20.878	-	20.878
Fondo ammortamento	-	-	(24.282)	(24.282)	(13.649)	-	(13.649)
Svalutazioni	-	-	(49)	(49)	(158)	-	(158)
Rivalutazioni	-	-	16	16	-	-	-
Valore netto contabile di chiusura	-	-	25.189	25.189	7.071	-	7.071

Monrif S.p.A.

Sede Legale Via Enrico Mattei n.106 - Bologna
Capitale Sociale € 78.000.000,00 interamente versato
Iscritta al Registro Imprese di Bologna al N. C.F.03302810159
Codice Fiscale e Partita Iva n. 03201780370

* * *

Relazione del Collegio sindacale all'Assemblea degli Azionisti di Monrif S.p.A., convocata per l'approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs 24/02/1998 n.58 e dell'art. 2429, comma 3, del Codice Civile.

Signori Azionisti,

Monrif S.p.A. (di seguito "Monrif" o l' "Emittente" o anche la "Società") è società con azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato dall'Assemblea dei Soci in data 29/04/2014 per gli esercizi 2014-2015 e 2016 e andrà a scadere con l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2016.

Il Collegio Sindacale, quale organo di vigilanza di Monrif, riferisce in merito all'attività svolta nel corso dell'esercizio 2015 ai sensi e per gli effetti dell'art.149 del D.Lgs. n.58/1998 ("TUF"), degli artt. 2403 e 2429, comma 2, del Codice Civile, delle norme di comportamento emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili ("CNDCEC"), delle raccomandazioni Consob in materia di controlli societari e attività del Collegio Sindacale, nonché delle indicazioni contenute nel Codice di Autodisciplina ("Codice") delle Società quotate con riferimento agli Amministratori indipendenti dando prevalente valore alla sostanza (autonomia di giudizio) piuttosto che alla forma.

Il Collegio Sindacale può affermare che nessuno dei propri componenti ha gestito interessi personali o di terzi in operazioni societarie nel corso dell'esercizio 2015.

In esito all'attività svolta e alle richiamate disposizioni normative il Collegio Sindacale riferisce quanto segue:

1) Attività di vigilanza sull'osservanza della legge e dello statuto sociale.

Nel corso dell'esercizio 2015 il Collegio Sindacale, per lo svolgimento delle proprie funzioni, ha raccolto informazioni attraverso audizioni dei responsabili delle strutture aziendali, la partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione (il "Consiglio" o il "CdA"), del Comitato Controllo e Rischi ("CCR"), del Comitato per la Remunerazione degli Amministratori ("CRA"), del Comitato di Controllo per le Operazioni con Parti Correlate ("COPC"), col Dirigente Amministrativo e Preposto alla redazione dei documenti contabili societari ("DP"), del Responsabile della funzione di Internal Audit della Società, dei responsabili dell'Organismo di Vigilanza ("ODV"), e dei responsabili della Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. ("D & T").

Il Collegio Sindacale dà atto che nel corso dell'esercizio 2015:

- a) ha tenuto 11 riunioni, ivi compresa quella del 29 aprile 2015 per la redazione della “Scheda riepilogativa dell’attività di controllo”, riferita all’esercizio 2014, trasmessa in pari data a Consob, in ottemperanza al contenuto delle Comunicazioni N.1025564 del 6 aprile 2001 e N.6031329 del 7 aprile 2006;
- b) ha partecipato sia all’Assemblea ordinaria del 29 aprile 2015 (portante approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2014) sia all’Assemblea straordinaria del 21 ottobre 2015 (portante approvazione progetto di scissione parziale di EGA S.r.l. in Monrif S.p.A.), nonché a tutte le nove riunioni del Consiglio di Amministrazione;
- c) ha partecipato, con la presenza del proprio Presidente, a due riunioni del CRA, a quattro riunioni del CCR e a una riunione del COPC.

Il Collegio Sindacale valuta che la struttura organizzativa e dirigenziale nonché le procedure interne adottate siano idonee a garantire un’operatività della Società conforme alle disposizioni normative in precedenza richiamate.

2) Attività di vigilanza sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.

Il Collegio Sindacale ha preso conoscenza e vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione per verificare la conformità delle scelte di gestione ai generali criteri di razionalità economica.

Il Collegio Sindacale ha ricevuto dalla Società, che riveste posizione di vertice nel Gruppo Monrif, adeguate informazioni trimestrali anche sull’andamento delle società controllate e collegate e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale da esse realizzate.

Quanto sopra è stato recepito anche mediante osservazioni dirette, raccolta di dati e di notizie dai responsabili delle funzioni aziendali, incontri con il CCR e con i responsabili della Società di Revisione.

Per quanto attiene i processi deliberativi del Consiglio il Collegio Sindacale ha accertato, mediante assidua partecipazione diretta alle relative riunioni, la conformità alla Legge ed allo Statuto Sociale delle scelte gestionali operate dagli Amministratori.

Quando si è valutato necessario ha verificato che le delibere fossero assistite da analisi e/o pareri richiesti a professionisti esterni indipendenti, riguardanti la congruità economico-finanziaria delle operazioni e la loro conseguente effettiva rispondenza all’interesse della Società o più in generale al Gruppo ad essa facente capo.

Per quanto riguarda l’operatività del Gruppo il Collegio Sindacale rimanda a quanto ampiamente illustrato nelle note accompagnatorie al Bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2015.

3) Attività di vigilanza sull’adeguatezza dell’assetto organizzativo.

Il Collegio Sindacale ha preso conoscenza dell’assetto organizzativo esaminandone le caratteristiche rispetto alle dimensioni e peculiarità della Società e delle sue controllate. La Società e il Gruppo rientrano fra i maggiori operatori a livello nazionale nel settore editoriale.

Con riferimento all’assetto organizzativo di Monrif e alla sua composizione, il Collegio Sindacale



rimanda a quanto riferisce la “Relazione sul Governo Societario” in merito al Consiglio, alla sua composizione, agli organi delegati, al Presidente e ai Comitati (CRA), (CCR), (COPC) e (ODV).

Le informazioni assunte dalle menzionate strutture, l’audizione delle competenti funzioni aziendali, gli incontri con l’Internal Auditor e con la Società di revisione D&T, consentono al Collegio Sindacale di valutare adeguato l’assetto organizzativo della Società ed anche il suo funzionamento.

Il Collegio Sindacale nel 2015 ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio per valutare l’indipendenza dei propri membri.

Contestualmente analoga operazione, con esito positivo, ha posto in essere il Collegio stesso per i propri membri.

4) Attività di vigilanza sull’adeguatezza del sistema di controllo interno.

Il Collegio Sindacale ha preso atto delle attività e delle funzioni rilevanti poste in essere dal sistema di controllo interno della Società nel corso dell’esercizio 2015. Le stesse sono riportate nella relazione conclusiva dall’Internal Auditor, resa in data 18 marzo 2016, e si sintetizzano nei principali temi “Compliance alla L.262/2005” e “Attività svolte ai fini del D.Lgs. 08/06/2001, n.231”.

Sul primo tema viene evidenziato che il sistema di controllo elaborato rappresenta una valida base atta a garantire che le procedure amministrative e contabili adottate assicurino ragionevolmente l’attendibilità dell’informativa finanziaria in modo tempestivo ed affidabile.

Sul secondo tema, l’Internal Auditor, in collaborazione con l’OdV, di cui fa parte, ha contribuito all’aggiornamento del Modello di organizzazione e gestione ex D.Lgs. 231/2001 delle Società del Gruppo Monrif .

Il 15 marzo 2016 il Consiglio ha deliberato l’adozione e approvazione di un nuovo testo di Modello di organizzazione e gestione adeguato alle nuove esigenze normative a seguito dell’introduzione di nuovi reati presupposto quali riciclaggio e autoriciclaggio.

Nel corso dell’esercizio 2015 l’Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/2001, formato da tre componenti, di cui due professionisti indipendenti, ha tenuto cinque riunioni svolgendo un’intensa attività sulle tematiche di attualità coordinando con l’Internal Auditor i reciproci flussi informativi.

L’operatività dei due organismi di controllo è stata costantemente portata a conoscenza del CCR e da questo condivisa.

La relazione conclusiva dell’OdV attesta che nell’anno 2015 non sono emerse disapplicazioni e/o violazioni del Modello di organizzazione, gestione e controllo adottato da Monrif.

5) Vigilanza sull’adeguatezza del sistema amministrativo contabile e sull’attività di revisione legale dei conti.

In data odierna la società di revisione D & T ha rilasciato le relazioni ai sensi degli articoli 14 e 16 del D.Lgs 27/01/2010, n. 39 (D.Lgs 39/2010) in cui si attesta che il bilancio separato e il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 di Monrif:

- sono conformi sia agli Internal Financial Reporting Standard (IFRS) adottati dall’Unione Europea e sia ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 D.Lgs. 28/02/2015 n. 38,

- sono redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Società e del Gruppo.

La Società di revisione ritiene altresì che la relazione sulla gestione e le informazioni di cui all'art. 123-bis, comma 1, lett. c), d), f), l), m) ed al comma 2) lett. b) del TUF, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, sono coerenti con il bilancio di esercizio della Società e con il bilancio consolidato di gruppo.

Il Collegio Sindacale ha vigilato sul processo di informativa finanziaria, sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs 39/2010. Al riguardo fa presente che la Società di Revisione D&T ha pubblicato, sul suo sito internet, la "Relazione di trasparenza" nel rispetto dell'art. 18, comma 1, del D.Lgs. N. 39/2010 portante notizie sulla sua composizione e operatività e, con lettera del 31 marzo 2016, ha confermato al Collegio Sindacale, come previsto dall'art. 19, comma 2, del D. Lgs n. 39/2010, la propria indipendenza ai sensi dell'art. 17, comma 9, lett. c), dello stesso D.Lgs.

La citata relazione non evidenzia situazioni di criticità.

Nel corso dell'esercizio 2015 Monrif ha conferito a D&T i seguenti incarichi:

- Revisione contabile del bilancio civilistico e consolidato, revisione contabile limitata della relazione semestrale e dell'attività di verifica della regolare tenuta della contabilità e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili per il corrispettivo di € 18.882
 - Servizio di verifica dei parametri finanziari (financial covenants), per il corrispettivo di € 8.000
- Corrispettivo complessivo € 26.882

Il Collegio Sindacale ha valutato il sistema amministrativo-contabile, vigilato sulla sua affidabilità a rappresentare i fatti di gestione (mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni competenti, l'esame dei documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione D&T) ed esprime parere positivo sulla sua adeguatezza.

6) Modalità di concreta attuazione delle regole di Governo societario.

La Società aderisce ai principi e alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina elaborato, su iniziativa di Borsa Italiana, dal Comitato per la Corporate Governance delle Società quotate.

Nell'ambito del Consiglio di Monrif – attualmente composto da otto membri – vi è la presenza di due Amministratori non esecutivi, entrambi qualificati dall'Organo amministrativo come indipendenti.

Il Consiglio ha costituito al proprio interno i seguenti Comitati:

- "Comitato per la Remunerazione", formato da due Amministratori non esecutivi ed indipendenti;
- "Comitato per le Operazioni con Parti Correlate", formato da due Amministratori non esecutivi ed indipendenti;
- "Comitato Controllo e Rischi", formato da tre Amministratori di cui due non esecutivi ed indipendenti ed uno non indipendente.

Con delibera del 15 marzo 2016 il Consiglio ha aderito al Codice di Autodisciplina delle Società quotate nel testo approvato, nel luglio 2015, dal Comitato per la Corporate Governance costituito e promosso da Borsa Italiana S.p.A., ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria. Per ulteriori approfondimenti si fa rinvio alla “Relazione sul Governo Societario” predisposta ed approvata dagli Amministratori ai sensi dell’art.123-bis del TUF.

La Società ha fatto propri i criteri stabiliti dal Codice di Autodisciplina per la qualificazione dell’ “indipendenza” degli Amministratori.

Il Consiglio, in base alle informazioni a disposizione della Società e quelle fornite dagli Amministratori stessi, ha valutato la sussistenza dei requisiti di indipendenza. Dette attività di accertamento sono state eseguite anche dal Collegio Sindacale che ha svolto le valutazioni di propria competenza accertando il rispetto dei requisiti di composizione dell’Organismo amministrativo nella sua collegialità.

Lo stesso Collegio Sindacale ha effettuato la verifica della propria indipendenza, ai sensi dell’art.148, 3° comma, del TUF.

Il Collegio Sindacale esprime una valutazione positiva sul sistema di Corporate Governance della Società.

Nella riunione del Consiglio del 15 maggio 2015 il Collegio Sindacale, ai sensi dell’art.2389, comma 3, del Codice Civile, ha rilasciato un parere in merito alla remunerazione attribuita per l’esercizio 2015 ad amministratore investito di particolare carica.

7) Attività di vigilanza sulle operazioni con parti correlate.

Avendo la Società adottato la procedura che disciplina le Operazioni con Parti Correlate, il Collegio Sindacale ha verificato l’esistenza in essa di condizioni che siano idonee a garantire che tali operazioni con Parti Correlate o con Società infragruppo vengano concluse a condizioni congrue e di interesse per Monrif.

Le operazioni effettuate nel corso dell’esercizio 2015 da Monrif, tranne quelle di natura straordinaria attuate infragruppo relative alla scissione parziale di EGA S.r.l. nella Monrif e la fusione per incorporazione della Immobiliare Fiomes S.r.l. nella stessa Monrif, sono sostanzialmente di natura commerciale e finanziaria. Dette operazioni sono riportate in nota esplicativa al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2015 e risultano effettuate a normali condizioni di mercato.

Con la controllata Poligrafici Editoriale S.p.A. è in essere una delibera quadro di durata annuale per un finanziamento concesso a Monrif, delibera rinnovata il 18 novembre 2015. A tale data l’esposizione di Monrif verso Poligrafici era di € 5.504.032.

Il Collegio Sindacale non ha riscontrato né ricevuto indicazioni dal Consiglio, dalla Società di Revisione D&T o dal CCR in merito all’esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali effettuate con terzi, parti correlate o società infragruppo.

8) Proposte in ordine al bilancio di esercizio e al bilancio consolidato, alla loro approvazione e alle materie di competenza del Collegio Sindacale.

Il Collegio Sindacale precisa che i prospetti del bilancio di esercizio e consolidato sono redatti in

conformità ai principi contabili internazionali e che nelle relative note di accompagnamento e nella relazione sulla gestione sono stati indicati i criteri di valutazione anch'essi applicati conformemente agli stessi principi.

Il Collegio Sindacale, nei limiti della funzione ad esso demandata riguardante gli accertamenti di natura contabile, dà atto che le informazioni fornite dal Consiglio nelle note esplicative al Bilancio di esercizio ed al Bilancio consolidato di Monrif al 31 dicembre 2015 e quelle contenute nella "Relazione sulla gestione", sono da considerarsi esaurienti ed adeguate sotto ogni aspetto gestionale, patrimoniale-finanziario e di governo societario.

Il Collegio Sindacale ha preso atto delle attestazioni rilasciate dal Presidente e Amministratore Delegato della Società e dal D.P., con apposita relazione, riguardanti i documenti contabili societari di Monrif in merito all'adeguatezza ed all'effettiva applicazione nel corso dell'esercizio 2015 delle procedure amministrative-contabili per la formazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato chiusi al 31 dicembre 2015.

Con richiamo alla relazione finanziaria del Gruppo Monrif il Collegio Sindacale segnala infine che l'affitto di azienda di durata triennale della propria attività di stampa avviato dalla Controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l. (GEP Srl) nel marzo 2015 con la collegata Rotopress International S.r.l., che prevede anche l'opzione di acquisto a favore dell'affittuaria a scadenza del contratto, procede positivamente.

Nel mese di settembre 2015 è stata realizzata la vendita dell'Hotel Hermitage di Milano (immobile ed attività alberghiera) a Leonardo Hotel Hermitage S.r.l. del Gruppo Fattal Hotel's per il prezzo di € 20,5 milioni.

Le suddette operazioni hanno consentito una riduzione dell'esposizione bancaria ottenendo un ulteriore accordo di modifica della "Convenzione per la riduzione dell'indebitamento finanziario", risalente al 28 marzo 2014, con contenimento dei tassi di interesse e la proroga della stessa al 31 dicembre 2017.

9) Omissioni o fatti censurabili

A seguito dell'attività di vigilanza e controllo svolta nell'esercizio 2015, il Collegio Sindacale può attestare che:

- a) non sono emerse irregolarità o fatti censurabili o comunque di rilevanza tali da richiederne la segnalazione agli organi di controllo o menzione in questa relazione;
- b) non sono pervenuti al Collegio Sindacale denunce ai sensi dell'art.2408 del Codice Civile, né esposti da parte di terzi.

* * * *

Signori Azionisti,

tenuto conto di quanto precede il Collegio Sindacale non rileva, sotto i profili di propria competenza, motivi ostativi in merito all'approvazione del bilancio di Monrif S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2015, né osservazioni sulla proposta di destinazione del risultato di esercizio.

Bologna, 8 aprile 2016.

Il Collegio Sindacale

(Paolo Brambilla – Presidente)

(Ermanno Era – Sindaco effettivo)

(Stefania Pellizzari – Sindaco effettivo)

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

**Agli Azionisti della
MONRIF S.p.A.**

Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della Monrif S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Monrif"), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note illustrative.

Responsabilità degli Amministratori per il bilancio consolidato

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Monrif al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli Amministratori della Monrif S.p.A., con il bilancio consolidato del Gruppo Monrif al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Monrif al 31 dicembre 2015.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Domenico Farioli
Socio

Bologna, 8 aprile 2016

Monrif S.p.A.

BILANCIO SEPARATO AL 31 DICEMBRE 2015

Monrif S.p.A.

Sede Legale in Bologna – Via Enrico Mattei, 106

Capitale sociale Euro 78 milioni int. vers.

Registro Imprese Bologna n. 03302810159

Sito istituzionale: www.monrifgroup.net

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2015**SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA**

(in unità di euro)	Note	31.12.2015	31.12.2014
ATTIVO			
Immobili, impianti e macchinari	1	2.669.458	2.669.458
Partecipazioni valutate al metodo del costo	2	119.787.329	134.651.693
Altre attività finanziarie a lungo termine	3	700.206	207
Attività per imposte differite	4	5.422.295	8.398.347
Attività non correnti		128.579.288	145.719.705
Crediti diversi	5-6-7	391.119	2.371.049
Attività finanziarie correnti	8	243.691	197.612
Crediti per imposte correnti	9	94.635	106.222
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	10	1.411.235	497.901
Attività correnti		2.140.680	3.172.784
TOTALE ATTIVO		130.719.968	148.892.489
PASSIVO			
Capitale sociale	11	78.000.000	78.000.000
Riserve	12	1.078.461	3.944.205
Utili (perdite) accumulati	13	(5.104.154)	(6.403.944)
Patrimonio Netto		73.974.307	75.540.261
Debiti finanziari non correnti	18	329.304	689.474
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	14	77.864	77.392
Debiti per imposte differite	15	-	29.830
Passività non correnti		407.168	796.696
Debiti commerciali	16	409.209	278.435
Altri debiti e fondi correnti	17	5.538.597	4.778.823
Debiti finanziari correnti	18	46.670.819	62.677.534
Debiti per imposte correnti	19	3.719.868	4.820.740
Passività correnti		56.338.493	72.555.532
TOTALE PASSIVO		56.745.661	73.352.228
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		130.719.968	148.892.489

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

CONTO ECONOMICO

(in unità di euro)	Note	Anno 2015	Anno 2014
Altri ricavi	20	274.406	270.699
Totale		274.406	270.699
Consumi di materie prime ed altri	21	50.000	100.000
Costi del lavoro	22	241.371	224.929
Ammortamenti e perdite di valore delle immobilizzazioni	23	-	-
Altri costi operativi	24	713.179	682.000
Risultato operativo		(730.144)	(736.230)
Proventi finanziari	25	20.849	22.992
Oneri finanziari	25	2.974.084	3.057.510
Totale proventi (oneri) finanziari		(2.953.235)	(3.034.518)
Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni	26	(2.270.564)	(2.528.921)
Utile (perdita) prima delle imposte		(5.953.943)	(6.299.669)
Totale imposte correnti, differite e prepagate sul reddito	27	2.034.181	204.652
Risultato attività in funzionamento		(3.919.762)	(6.095.017)
Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse	28	5.219.552	-
Utile (Perdita) dell'esercizio		1.299.790	(6.095.017)

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

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(in unità di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Utile (perdita) dell'esercizio (A)	1.299.790	(6.095.017)
Utili (perdite) da attività finanziarie disponibili per la vendita	21.593	(123.516)
Effetto fiscale relativo agli altri utili (perdite)	(16.108)	29.516
Totale altri utili (perdite) che potranno essere successivamente riclassificati a conto economico (B)	5.485	(94.000)
Totale utile (perdita) complessivo (A+B)	1.305.275	(6.189.017)

RENDICONTO FINANZIARIO

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' OPERATIVA		
Risultato di esercizio	(3.920)	(6.095)
Risultato delle attività in dismissione o dismesse	5.220	-
Rettifiche per:		
Ammortamento immobilizzazioni materiali	-	-
(Plusvalenze)/minusvalenze cessione immobilizzazioni	(9.500)	-
(Rivalutazioni)/svalutazioni partecipazioni	2.295	2.500
Rettifiche di valore di attività finanziarie detenute per la negoziazione	6	29
Dividendi società collegate ed altre partecipazioni	-	-
Differenze (attive)/passive cambio non realizzate	299	-
Totale elementi non monetari	(6.900)	2.529
± Variazione netta del Fondo Trattamento di fine rapporto	(19)	12
± Variazione netta dei Fondi oneri e rischi	-	-
± Variazione netta delle imposte differite	2.850	1.419
Utile operativo prima delle variazioni di capitale circolante	(2.769)	(2.135)
± Variazione dei crediti commerciali e diversi (inclusi crediti per imposte correnti)	1.991	(1.202)
± Variazione dei debiti commerciali e diversi (inclusi debiti per imposte correnti)	(475)	(834)
Flusso monetario generato (assorbito) dalle variazioni di capitale circolante	1.516	(2.036)
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione operativa	(1.253)	(4.171)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
+ Incassi da vendita di immobilizzazioni materiali	18.455	-
- Pagamenti per acquisti di partecipazioni	-	-
+ Incasso dividendi	-	-
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione di investimento	18.455	-
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
± Variazione netta delle attività finanziarie non correnti	682	-
± Variazione netta delle passività finanziarie non correnti (inclusi i <i>leasing</i>)	(19.450)	-
± Variazione netta delle attività finanziarie correnti	(45)	46
± Variazione netta delle passività finanziarie correnti (inclusi i <i>leasing</i>)	2.504	4.026
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione finanziaria	(16.309)	4.072
Disponibilità liquide derivanti da operazioni di fusione	20	-
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE E DEI MEZZI EQUIVALENTI	913	(99)
DISPONIBILITA' LIQUIDE (INDEBITAMENTO) E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	498	597
DISPONIBILITA' LIQUIDE (INDEBITAMENTO) E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	1.411	498
INTERESSI PAGATI	2.154	1.873
IMPOSTE PAGATE	74	-

Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto

(in migliaia di euro)	Capitale sociale	Riserva Legale	Riserva utili su cambi	Riserva da fusione e scissione	Riserva da fair value	Altre riserve	Utili (perdite) a nuovo es. prec.	Utili (perdite) a nuovo IAS/IFRS	Utile (perdita)	Totale patrimonio netto
Valore al 1° gennaio 2015	78.000	4.304	79	(677)	(194)	432	(21.154)	20.845	(6.095)	75.540
Risultato d'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	1.300	1.300
Altri utili (perdite) complessivi (*)	-	-	-	-	6	-	-	-	-	6
Totale utile (perdita) complessivo	-	-	-	-	6	-	-	-	1.300	1.306
Allocazione disavanzo da fusione	-	-	-	(2.871)	-	-	-	-	-	(2.871)
Destinazione risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	(6.095)	-	6.095	-
Valore al 31 dicembre 2015	78.000	4.304	79	(3.548)	(188)	432	(27.249)	20.845	2.842	73.975
Valore al 1° gennaio 2014	78.000	4.304	79	(677)	(279)	432	(12.185)	20.845	(8.790)	81.729
Risultato d'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	(6.095)	(6.095)
Altri utili (perdite) complessivi (*)	-	-	-	-	85	-	(179)	-	-	(94)
Totale utile (perdita) complessivo	-	-	-	-	85	-	(179)	-	(6.095)	(6.189)
Destinazione risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	(8.790)	-	8.790	-
Valore al 31 dicembre 2014	78.000	4.304	79	(677)	(194)	432	(21.154)	20.845	(6.095)	75.540

(*) Valutazione al *fair value*, al netto degli effetti fiscali, delle azioni della controllata Poligrafici Editoriale S.p.A classificate come attività disponibili per la vendita.

INFORMATIVA AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB N.15519 DEL 27 LUGLIO 2006
SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CON EVIDENZIATI I RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

(in migliaia di euro)	31.12.2015	di cui parti correlate	%	31.12.2014	di cui parti correlate	%
Attività						
Attività non correnti						
Immobili, impianti e macchinari	2.669.458			2.669.458		
Partecipazioni in società valutate al costo	119.787.329			134.651.693		
Attività finanziarie non correnti	700.206			207		
Attività per imposte differite	5.422.295			8.398.347		
Totale attività non correnti	128.579.288			145.719.705		
Attività correnti						
Crediti commerciali e diversi	391.119	207.198	52,98	2.371.049	2.259.819	95,31
Attività finanziarie correnti	243.691			197.612		
Crediti per imposte correnti	94.635			106.222		
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.411.235			497.901		
Totali attività correnti	2.140.680			3.172.784		
Totale attività	130.719.968			148.892.489		

(in migliaia di euro)	31.12.2015	di cui parti correlate	%	31.12.2014	di cui parti correlate	%
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO						
Patrimonio netto						
Capitale sociale	78.000.000			78.000.000		
Riserve	1.078.461			3.944.205		
Utili (perdite) a nuovo	(5.104.154)			(6.403.944)		
Totale patrimonio netto	73.974.307			75.540.261		
Passività non correnti						
Debiti finanziari non correnti	329.304			689.474		
Fondo rischi, oneri ed altri debiti	-			-		
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	77.864			77.392		
Debiti per imposte differite	-			29.830		
Totale passività non correnti	407.168			796.696		
Passività correnti						
Debiti commerciali	409.209	278.267	68,00	278.435	111.799	40,15
Altri debiti correnti	5.538.597	5.111.357	92,29	4.778.823	4.540.321	95,00
Debiti finanziari	46.670.819	8.538.377	18,29	62.677.534	24.673.701	39,37

Debiti per imposte correnti	3.719.868	3.050.071	89,40	4.820.740	4.687.813	97,24
Totale passività correnti	56.338.493			72.555.532		
Totale passività	56.745.661			73.352.228		
Totale passività e patrimonio netto	130.719.968			148.892.489		

CONTO ECONOMICO CON EVIDENZIATI I RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

(in migliaia di euro)	31.12.2015	di cui parti correlate	%	31.12. 2014	di cui parti correlate	%
Ricavi						
Altri ricavi	274.406	173.817	63,34	270.699	190.474	70,36
Totale ricavi	274.406			270.699		
Consumi di materie prime ed altri	50.000			100.000		
Costi del lavoro	241.371	1.138	0,47	224.929		
Ammortamenti e perdite di valore immobilizzazioni	-			-		
Altri costi operativi	713.179	102.748	14,4	682.000	96.354	14,13
Risultato operativo	(730.144)			(736.230)		
Proventi finanziari	20.849	20.549	98,56	22.992	22.885	99,53
Oneri finanziari	2.974.084	193.045	6,49	3.057.510	870.534	28,47
Totale proventi (oneri) finanziari	(2.954.235)			(3.034.518)		
Proventi (oneri) da valutazione delle partecipazioni	(2.270.564)			(2.528.921)		
Utile (perdita) prima delle imposte	(5.953.943)			(6.299.669)		
Imposte correnti e differite sul reddito	(2.034.181)			(204.652)		
Risultato attività in funzionamento	(3.919.762)	(220.505)	56,25	-		
Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse	5.219.552	220.505	42,44	-		
Utile (perdita) dell'esercizio	1.299.790			(6.095.017)		

Posizione finanziaria netta

Ai sensi di quanto richiesto dalla comunicazione Consob DEM/6064293 del 28/07/2006 si riporta il prospetto della Posizione Finanziaria Netta:

(in migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014
A Disponibilità liquide	1.411	498
B Attività finanziarie correnti	244	197
C Azioni della controllante	-	-
D Crediti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	48	919
E Debiti bancari correnti	38.133	38.004
F Altri debiti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	8.538	24.674
G Indebitamento finanziario corrente (E+F)	46.671	62.678
H Indebitamento finanziario corrente netto (G-A-B-C-D)	44.968	61.064
I Debiti bancari non correnti	329	689
J Indebitamento finanziario non corrente (J)	-	-
K Indebitamento finanziario netto (H+J)	45.297	61.753

Non si sono verificate operazioni atipiche o inusuali, né vi sono stati flussi finanziari significativi derivanti da operazioni con parti correlate.

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

Informazioni societarie

Il bilancio separato della società Monrif S.p.A. (di seguito anche "Società") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 24 marzo 2016.

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

La Società esercita in via prevalente l'assunzione di partecipazioni in società esercenti attività diverse da quella creditizia o finanziaria.

In merito agli eventi rilevanti dell'esercizio si evidenzia che in data 16 settembre 2015, la controllata diretta Emiliana Grandi Alberghi EGA S.r.l. ed indiretta Immobiliare Fiomes S.r.l. hanno perfezionato con Leonardo Hotel Hermitage S.r.l., società del Gruppo Fattal Hotel's, il contratto di cessione dell'Hotel Hermitage di Milano (immobile ed attività alberghiera).

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

Pertanto il controvalore dell'operazione di cessione dell'immobile albergo, pari ad € 18,5 milioni, ha determinato per la Monrif Spa, a seguito della fusione di cui sopra, una plusvalenza lorda di € 9,5 milioni classificata nella voce "Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse".

Inoltre, la Società ha contabilizzato l'operazione di fusione di cui sopra in continuità di valori con il proprio bilancio consolidato e conseguentemente una parte del disavanzo da fusione, pari ad € 2,9 milioni, è stato classificato a riduzione del patrimonio netto al 31 dicembre 2015.

Espressione di conformità agli IAS/IFRS

Il bilancio al 31 dicembre 2015 è stato predisposto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea (di seguito anche "IFRS") nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/2005.

Non è stata applicata nessuna deroga ai principi contabili internazionali nella redazione del presente bilancio.

I principi contabili adottati sono omogenei rispetto a quelli utilizzati nel bilancio comparativo al 31 dicembre 2014.

Criteri di redazione

Il bilancio è stato redatto in base al principio del costo storico, modificato come richiesto per la valutazione delle attività finanziarie destinate alla vendita, che sono iscritte al *fair value*, nonché sul presupposto della continuità aziendale.

La Società ha adottato per lo schema della situazione patrimoniale - finanziaria il metodo che prevede la rappresentazione delle attività e delle passività distinte tra "correnti" e "non correnti". Per lo schema di conto economico è stato scelto il criterio di classificazione denominato "per natura", in quanto ritenuto il più adatto a rappresentare l'informativa societaria. Per lo stesso motivo si è scelto di adottare il "metodo indiretto" per la redazione del rendiconto finanziario.

In considerazione del fatto che le attività e passività della società fusa Immobiliare Fiomes S.r.l. sono state oggetto di cessione/estinzione nel corso dell'esercizio 2015 ed il cui risultato dell'esercizio è stato classificato nella voce "Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse", non è stato necessario predisporre una terza colonna negli schemi di bilancio in quanto non ritenuti rappresentativi ai fini comparativi.

Continuità aziendale

La Società nel presente esercizio ha conseguito un risultato positivo, pari ad euro 1,3 milioni, dovuta principalmente alla plusvalenza derivante dalla cessione dell'albergo Hermitage ampiamente descritta in precedenza.

Vista la natura dell'attività attualmente svolta dalla Società, holding di partecipazioni, il presupposto della continuità aziendale si fonda sull'andamento reddituale e la situazione finanziaria delle società controllate, che si desumono dai dati consolidati del Gruppo Monrif.

Il Gruppo Monrif ha conseguito, nel 2015, un utile a livello di risultato operativo di € 1,9 milioni ed un utile netto di € 3,7 milioni. Tali risultati evidenziano sensibili miglioramenti rispetto allo scorso esercizio, in particolare sul risultato operativo che è positivo anche senza considerare i proventi non ricorrenti precedentemente commentati, nonostante gli effetti derivanti dalla riduzione complessiva dei ricavi, in particolare della raccolta pubblicitaria sui mezzi di comunicazione e dei quotidiani gestiti dal Gruppo.

Alla luce di quanto sopra descritto ed in considerazione dell'attuale andamento del mercato, nel corso del 2015 sono proseguite le operazioni di riorganizzazione sia attraverso la riduzione volontaria degli organici che con la

sottoscrizione, nel mese di febbraio 2015, dell'accordo per l'affitto dell'azienda GEP, azioni che hanno consentito il recupero della redditività operativa.

Inoltre, considerate le *performance* del Gruppo, le cessioni immobiliari effettuate ed il trend di riduzione dei tassi di interesse sul mercato, in data 24 marzo 2016 è stata siglata una ulteriore revisione della Convenzione che ha determinato la riduzione dello *spread* applicato oltre che il mantenimento delle linee per cassa e per firma fino al 31 dicembre 2017.

Peraltra la cessione del complesso immobiliare di Firenze da parte della controllata Poligrafici Editoriale S.p.A. ed il rispetto dei parametri finanziari al 31 dicembre 2014 avevano già permesso una prima revisione, in data 29 aprile 2015, della Convenzione bancaria, attiva da aprile 2014, con un importante effetto positivo sugli oneri finanziari oltre ad un'ulteriore proroga di 12 mesi, fino al 30 giugno 2016, delle scadenze del debito a medio lungo termine della controllata GEP.

Per quanto riguarda la capogruppo Monrif S.p.A. e la controllata EGA S.r.l. gli andamenti consuntivati nel corso del 2015 sono risultati allineati a quelli inclusi nel piano pluriennale approvato nel mese di marzo 2014 e pertanto non si è resa necessaria la predisposizione di piani aggiornati. Per tali società è stato analizzato il fabbisogno finanziario per i prossimi dodici mesi dal quale è emerso che i flussi di cassa della gestione corrente, tenuto conto delle stime di variazione del capitale circolante netto sulla base dei piani sopramenzionato, risultano sufficienti a far fronte all'intero fabbisogno finanziario. Inoltre gli Amministratori della Monrif hanno anche analizzato il rispetto dei parametri finanziari applicabili all'accordo bancario di Monrif ed EGA dal quale non sono emerse criticità anche in considerazione dell'aggiornamento di tale parametri avvenuta con la recente revisione della Convenzione di cui sopra. Peraltra, in accordo con gli impegni contenuti nella Convenzione Interbancaria di cui sopra, gli Amministratori hanno confermato il mandato a consulenti terzi per la cessione di uno o più immobili - albergo, finalizzata alla ulteriore riduzione dell'indebitamento finanziario di Monrif S.p.A. entro il mese di giugno del 2017, che potrebbe avvenire, laddove ce ne fosse la necessità, anche tramite il supporto finanziario degli azionisti della stessa.

Anche per quanto riguarda la Poligrafici Editoriale S.p.A. gli andamenti previsti e gli effetti degli interventi in atto sono stati riflessi dagli Amministratori nel Piano Pluriennale del Gruppo Poligrafici Editoriale per il periodo 2016-2019, approvato dal Consiglio di Amministrazione dello stesso in data 15 marzo 2016. Nell'ambito della stessa riunione, è stato analizzato anche il fabbisogno finanziario per i prossimi dodici mesi dal quale è emerso che i flussi di cassa della gestione corrente, tenuto conto delle stime di variazione del capitale circolante netto sulla base del Piano pluriennale sopramenzionato, risultano sufficienti a far fronte all'intero fabbisogno finanziario. Inoltre, sulla base dei dati attesi per l'esercizio 2016, gli Amministratori della Poligrafici Editoriale S.p.A. hanno anche analizzato il rispetto dei parametri finanziari applicabili all'accordo bancario, senza riscontrare criticità.

Pertanto, su tali basi, il bilancio separato di Monrif S.p.A. al 31 dicembre 2015 è stato redatto secondo il presupposto della continuità aziendale.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI DAL 1 GENNAIO 2015 RILEVANTI LA SOCIETA'

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dalla Società a partire dal 1° gennaio 2015:

- In data 20 maggio 2013 è stata pubblicata l'interpretazione **IFRIC 21 – Levies**, che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti

da un ente governativo. Il principio affronta sia le passività per tributi che rientrano nel campo di applicazione dello IAS 37 - Accantonamenti, passività e attività potenziali, sia quelle per i tributi il cui timing e importo sono certi. L'interpretazione si applica retrospettivamente per gli esercizi che decorrono al più tardi dal 17 giugno 2014 o data successiva. L'adozione di tale nuova interpretazione non ha comportato effetti sul bilancio separato della Società.

- In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "**Annual Improvements to IFRSs: 2011-2013 Cycle**" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi (tra cui: IFRS 3 *Business Combinations – Scope exception for joint ventures*, IFRS 13 *Fair Value Measurement – Scope of portfolio exception*, IAS 40 *Investment Properties – Interrelationship between IFRS 3 and IAS 40*). Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2015 o da data successiva. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio separato della Società.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS e IFRIC OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DALLA SOCIETA' AL 31 DICEMBRE 2015

La Società non ha applicato i seguenti Principi, nuovi ed emendati, emessi, ma non ancora in vigore.

- Emendamento allo IAS 19 "**Defined Benefit Plans: Employee Contributions**" (pubblicato in data 21 novembre 2013): relativo alla iscrizione in bilancio delle contribuzioni effettuate dai dipendenti o da terze parti ai piani a benefici definiti. La modifica si applica al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva.
- Emendamento all'**IFRS 11 Joint Arrangements – "Accounting for acquisitions of interests in joint operations"** (pubblicato in data 6 maggio 2014): relativo alla contabilizzazione dell'acquisizione di interessenze in una *joint operation* la cui attività costituisca un *business*. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.
- Emendamenti allo **IAS 16 Property, plant and Equipment** e allo **IAS 38 Intangibles Assets – "Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation"** (pubblicati in data 12 maggio 2014): secondo cui un criterio di ammortamento basato sui ricavi è considerato di norma inappropriato, in quanto, i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo dell'attività oggetto di ammortamento generalmente riflettono fattori diversi dal solo consumo dei benefici economici dell'attività stessa, requisito che viene, invece, richiesto per l'ammortamento. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.
- Emendamento allo **IAS 1 – "Disclosure Initiative"** (pubblicato in data 18 dicembre 2014): l'obiettivo delle modifiche è di fornire chiarimenti in merito ad elementi di informativa che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara ed intellegibile redazione dei bilanci. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.
- Emendamento allo **IAS 27 - Equity Method in Separate Financial Statements** (pubblicato in data 12 agosto 2014): introduce l'opzione di utilizzare nel bilancio separato di un'entità il metodo del patrimonio netto per la valutazione delle partecipazioni in società controllate, in società a controllo congiunto e in società collegate. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo sul bilancio separato della Società dall'adozione di queste modifiche.

Infine, nell'ambito del processo annuale di miglioramento dei principi, in data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato i documenti "Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle" (tra cui IFRS 2 *Share Based Payments – Definition of vesting condition*, IFRS 3 *Business Combination – Accounting for contingent consideration*, IFRS 8 *Operating segments – Aggregation of operating segments* e *Reconciliation of total of the reportable segments' assets to the entity's assets*, IFRS 13 *Fair Value Measurement – Short-term receivables and payables*) e in data 25 settembre 2014 "Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle" (tra cui: IFRS 5 – *Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations*, IFRS 7 – *Financial Instruments: Disclosure* e IAS 19 – *Employee Benefits*) che integrano parzialmente i principi preesistenti. Le modifiche si applicano al più tardi rispettivamente a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva e a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio separato della Società dall'adozione di queste modifiche.

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

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

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

- l'identificazione del contratto con il cliente;
- l'identificazione delle *performance obligations* del contratto;
- la determinazione del prezzo;
- l'allocazione del prezzo alle *performance obligations* del contratto;
- i criteri di iscrizione del ricavo quando l'entità soddisfa ciascuna *performance obligation*.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2018 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 15 possa avere un impatto significativo sugli importi iscritti a titolo di ricavi e sulla relativa informativa riportata nel bilancio separato della Società.

- Versione finale dell'IFRS 9 – Strumenti finanziari (pubblicato il 24 luglio 2014). Il documento accoglie i risultati delle fasi relative a Classificazione e valutazione, *Impairment*, e *Hedge accounting*, del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39:
 - introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie;

- Con riferimento al modello di *impairment*, il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle *expected losses* (e non sul modello delle *incurred losses* utilizzato dallo IAS 39) utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici;
- introduce un nuovo modello di *hedge accounting* (incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l'*hedge accounting*, cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti *forward* e delle opzioni quando inclusi in una relazione di *hedge accounting*, modifiche al test di efficacia).

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

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

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

Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di *lease* ed introduce un criterio basato sul controllo (*right of use*) di un bene per distinguere i contratti di *leasing* dai contratti per servizi, individuando quali discriminanti: l'identificazione del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall'uso del bene e il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto.

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

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2019 ma è consentita un'applicazione anticipata, solo per le Società che hanno applicato in via anticipata l'IFRS 15 - *Revenue from Contracts with Customers*. Gli amministratori non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 16 possa avere un impatto significativo sugli importi iscritti a titolo di ricavi e sulla relativa informativa riportata nel bilancio separato della Società.

- Documento "***Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28)***" (pubblicato in data 18 dicembre 2014), contenente modifiche relative a tematiche emerse a seguito dell'applicazione della *consolidation exception* concesse alle entità d'investimento. Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva, ne è comunque concessa l'adozione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio separato della Società dall'adozione di queste modifiche, non soddisfacendo la società la definizione di società di investimento.

In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato un emendamento all'***IFRS 10 e IAS 28 Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture***. Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10 relativo alla valutazione dell'utile

o della perdita risultante dalla cessione o conferimento di un *non-monetary asset* ad una *joint venture* o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima. Al momento lo IASB ha sospeso l'applicazione di questo emendamento.

PRINCIPI CONTABILI INVARIATI RISPETTO AL 31 DICEMBRE 2014

Conversione delle poste in valuta estera

La valuta funzionale e di presentazione adottata dalla Monrif S.p.A. è l'euro.

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

Immobili, impianti e macchinari

Tale voce comprende il valore del terreno rinveniente dalla fusione per incorporazione della società controllata Monrif Investimenti e Sviluppo S.r.l. avvenuta nell'esercizio 2010. Tale valore non viene ammortizzato.

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

Partecipazioni in società controllate

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono valutate al costo di acquisto, in base alle disposizioni dello IAS 27. Le differenze positive emergenti all'atto dell'acquisto fra il valore di carico delle partecipazioni in dette imprese e le corrispondenti quote di patrimonio netto a valori correnti sono conglobate nel valore delle partecipazioni stesse e soggette, almeno una volta l'anno, a valutazione al fine di verificare l'esistenza di eventuali perdite di valore.

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

Per valore di recupero si intende il maggiore tra il *fair value* di un'attività o di una attività generatrice di flussi finanziari decrementato dei costi di vendita ed il suo valore d'uso, ed è determinato per singola attività a meno che tale attività non generi flussi finanziari ampiamente dipendenti da quelli generati da altre attività o gruppi di attività. Per determinare il valore d'uso di un'attività si calcola il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati, al lordo delle imposte, applicando un tasso di sconto, ante imposte, che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

Qualora l'eventuale quota di pertinenza della Società delle perdite della società partecipata ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota di ulteriore perdita è rilevata tra i "fondi rischi ed oneri", nel caso in cui la Società abbia l'obbligo di risponderne.

Crediti commerciali

I crediti commerciali, derivanti dalla vendita di beni o servizi prodotti o commercializzati dalla Società, sono inclusi tra le attività correnti. I crediti commerciali, sono rilevati in base al loro valore nominale, al netto del fondo svalutazione crediti. Una stima dei crediti a rischio di inesigibilità viene effettuata quando l'incasso dell'intero ammontare non è più probabile. I crediti inesigibili vengono svalutati al momento della loro individuazione.

Debiti commerciali

I debiti commerciali sono inclusi tra le passività correnti e sono iscritti al loro valore nominale.

Attività finanziarie

Le attività finanziarie includono:

- attività finanziarie disponibili per la vendita (*Available for sale* - "AFS"): comprendono le partecipazioni valutate al *fair value*. Gli utili o le perdite conseguenti a tale valutazione sono iscritti, al netto dell'effetto fiscale, in una separata voce del patrimonio netto, fino a che queste partecipazioni non sono vendute, recuperate o cessate o fino a che non si accerti che esse hanno subito una perdita di valore. In questi casi gli utili o le perdite fino a quel momento accumulati nel patrimonio netto sono imputati a conto economico. Come raccomandato nella comunicazione Consob n. 4 del 3 marzo 2010, si evidenzia che la *policy* contabile della Società prevede, per la valutazione di una perdita prolungata o significativa di valore degli strumenti AFS, l'adozione separata di parametri di *impairment* costituiti da una riduzione del *fair value* superiore al 60% o da una diminuzione prolungata per oltre 36 mesi rispetto al valore iscritto originariamente. Resta fermo che, in circostanze eccezionali, al verificarsi di andamenti anomali di mercato, gli Amministratori potrebbero derogare comunque alle soglie predeterminate fornendo adeguata motivazione in bilancio;
- attività finanziarie disponibili per la negoziazione: comprendono le attività finanziarie acquisite principalmente al fine di essere vendute a breve o fanno parte di un portafoglio di strumenti finanziari che è gestito congiuntamente e per il quale esiste una strategia volta al conseguimento di profitti nel breve periodo. Sono iscritte al loro *fair value* e gli effetti dell'applicazione di questo criterio di valutazione sono imputati nel conto economico;
- disponibilità liquide e mezzi equivalenti: comprendono il denaro in cassa ed i depositi bancari e postali a vista e a breve termine, in quest'ultimo caso con una scadenza originaria prevista non oltre tre mesi. Al momento della rilevazione iniziale sono iscritti al *fair value*. Sono inclusi nella posizione finanziaria netta.

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

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

Cancellazione di attività e passività finanziarie

Attività finanziarie

Un'attività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando:

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

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

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

Passività finanziarie

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

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

Benefici ai dipendenti

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

Fondi per rischi ed oneri

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

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

Ricavi

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

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

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

Dividendi

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

Imposte sul reddito

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

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

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

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

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

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

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

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note, in applicazione degli IAS/IFRS, richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte differite attive, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente in bilancio.

Impegni

La Società ha ottenuto il rilascio di fidejussioni di natura assicurativa a favore di terzi per 643 migliaia di euro.

**NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO
SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA**

ATTIVITÀ NON CORRENTI

Immobili, impianti e macchinari (1)

Terreni e fabbricati

La voce, per un importo di 2.669 mila euro, è rappresentata dal valore del terreno edificabile situato a Bologna, di superficie pari a 17.830 mq. La movimentazione dell'esercizio come da tabella che segue è rappresentata esclusivamente dal recepimento a seguito della fusione con Immobiliare Fiomes Srl del complesso immobiliare di proprietà della stessa sito in via Messina, 10 a Milano e dalla successiva vendita dello stesso complesso immobiliare avvenuta in data 15 settembre 2015 come ampiamente descritto in precedenza.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEGLI IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI DI PROPRIETA'

(in migliaia di euro)	Terreni	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Mobili ed attrezzature	Totale
Costo	-	2.669	-	-	2.669
Fondo ammortamento	-	-	-	-	-
Svalutazione	-	-	-	-	-
Rivalutazione	-	-	-	-	-
Valore netto contabile di apertura	-	2.669	-	-	2.669
Cessioni (costo)	(1.125)	(17.321)	(380)	(6)	(18.832)
Cessioni (rivalutazioni)	-	-	-	-	-
Cessioni (fondo)	-	9.745	301	6	10.052
Acquisti	-	-	-	-	-
Ammortamenti	-	-	-	-	-
Incremento da fusione	1.125	17.321	380	6	18.832
Incremento da fusione (fondo)	-	(9.745)	(301)	(6)	(10.052)
Totale movimentazioni del periodo	-	-	-	-	-
Costo	-	2.669	-	-	2.669
Fondo ammortamento	-	-	-	-	-
Svalutazioni	-	-	-	-	-
Rivalutazioni	-	-	-	-	-
Valore netto contabile di chiusura	-	2.669	-	-	2.669

Partecipazioni (2)

Nell'allegato A è riassunta la movimentazione delle partecipazioni detenute dalla Monrif S.p.A.

- *Partecipazioni valutate con il metodo del costo*

Tale voce è pari a 119.787 migliaia di euro (134.652 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014). Include le partecipazioni nelle società del Gruppo Poligrafici Editoriale S.p.A., EGA S.r.l., Monrif Net S.r.l. e altre minori.

Di seguito si espone l'elenco delle partecipazioni in società controllate direttamente o indirettamente dalla Società al 31 dicembre 2015, evidenziando: la percentuale di possesso, il risultato d'esercizio ed il patrimonio netto delle stesse, determinati secondo i principi contabili IAS/IFRS, il patrimonio netto di competenza della Società, determinato tenendo conto delle rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato, ed il valore di iscrizione in bilancio.

(in migliaia di euro)	% di partecip.	Risultato di esercizio	Patrimonio Netto	Patrimonio Netto rettificato	Quota parte Patr. netto rettificato	Valore di carico	Differenze
Poligrafici Editoriale	62,02	(2.366)	35.705	53.738	37.850	78.133	(40.283)
EGA S.r.l.	100	2.081	22.435	26.761	26.761	41.390	(14.629)
Monrif Net S.r.l.	43	254	426	426	183	258	(75)
Totale		(31)	58.566	80.925	64.794	119.787	(54.987)

Le eventuali differenze tra il valore di carico delle partecipazioni e le quote di patrimonio netto di pertinenza, risultanti dai bilanci delle singole società, sono state sottoposte ad una analisi di *impairment* secondo le modalità previste nella sezione delle "partecipazioni in società controllate" dei principi contabili utilizzati.

Come indicato nella tabella su esposta, esiste un differenziale fra il valore di iscrizione delle partecipazioni Poligrafici Editoriale S.p.A. ed EGA S.r.l. e le rispettive quote di patrimonio netto rettificate detenute da Monrif S.p.A., pari rispettivamente ad € 40.283 mila ed € 14.629 mila.

La Società ha provveduto ad effettuare l'*impairment test* per verificare il grado di recuperabilità del valore di iscrizione della partecipazione in Poligrafici Editoriale S.p.A. L'*impairment test* è stato effettuato a livello del Gruppo Poligrafici Editoriale, assumendo il valore d'uso (*Enterprise value*) dello stesso come valore recuperabile. Dall'*Enterprise value*, dedotto l'indebitamento finanziario consolidato al 31 dicembre 2015, si è determinato l'*Equity value*.

Per la *CGU* identificata come sopra descritto, il valore d'uso è stato stimato come valore attuale dei flussi di cassa operativi previsti, in funzione di due periodi di tempo; il primo definito dall'orizzonte di 4 anni (2016-2019) dell'ultimo Piano Industriale redatto dalla Direzione Aziendale ed approvato in data 15 marzo 2016 dal Consiglio di Amministrazione della Poligrafici Editoriale S.p.A. ed il secondo dal cosiddetto valore terminale (*terminal value*). A tal fine per la *CGU* si è fatto riferimento al risultato operativo, al netto delle imposte, maggiorato di ammortamenti e svalutazioni e diminuito per riflettere gli investimenti operativi e la generazione/assorbimento di cassa derivante dalla variazione del capitale circolante operativo. L'orizzonte temporale esplicito considerato è stato determinato in modo da riflettere completamente gli interventi posti in essere dal Gruppo Poligrafici per ripristinare una redditività positiva. Il *terminal value* è stato stimato con l'applicazione del metodo della rendita perpetua.

Il flusso di cassa operativo così determinato è stato scontato utilizzando un tasso di attualizzazione (7,1%) che permette di riflettere il costo opportunità ponderato di tutte le fonti del capitale (costo medio ponderato del capitale - *WACC*), sulla base di una struttura finanziaria rappresentativa del settore di riferimento. Il costo del debito è stato stimato utilizzando il costo medio dei debiti finanziari contratti dal Gruppo. Per il tasso sugli investimenti non a rischio è stato utilizzato il rendimento medio dell'intero esercizio 2015 dei BTP decennali. Il beta azionario riflette la struttura finanziaria debito/*equity* presa a riferimento ed è stato stimato, così come il premio di rischio, utilizzando il beta medio relativo ad un campione rappresentativo di *comparables* operanti nei settori di riferimento del Gruppo Poligrafici (settore pubblicitario/editoriale e settore stampa). Il rischio "specifico" è stato calcolato sulla base della rischiosità intrinseca del *business* della *CGU* e del mercato in cui essa opera.

Di seguito sono riportate le principali ipotesi su cui si sono basate le proiezioni dei flussi finanziari ai fini delle verifiche sulla perdita di valore degli avviamenti insiti nel valore di carico della partecipazione in Poligrafici Editoriale S.p.A.:

- margini operativi previsionali: la base usata per la determinazione del valore dei margini lordi previsionali è la proiezione dei ricavi dei prodotti editoriali, elaborata sulla base del trend economico

registrato negli esercizi precedenti, la proiezione dei ricavi pubblicitari, elaborata, sulla base delle aspettative di crescita connesse agli attuali piani strategici predisposti dalla Direzione del Gruppo; sono stati inoltre riflessi sulla struttura dei costi i benefici attesi derivanti dagli interventi posti in essere dal Gruppo per attenuare gli effetti negativi della contrazione dei ricavi, più ampiamente descritti nella Relazione sulla Gestione;

- variazioni del capitale circolante netto: stimate sulla base della rotazione del magazzino, del pagamento dei debiti e dell'incasso dei crediti;
- investimenti stimati sulla base dei piani di sviluppo che consentiranno al Gruppo di raggiungere una maggiore efficienza produttiva nonché un incremento dei volumi di stampa.

Il test effettuato, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 15 marzo 2016, ha evidenziato un *impairment* del valore della partecipazione per 2,3 milioni di euro. Infatti, a fronte di un valore di carico contabile della partecipazione in Poligrafici Editoriale S.p.A. di 80,4 milioni di euro, è emerso, dalle risultanze del test, un *Equity value* di pertinenza della Società di 78,1 milioni di euro. Tale perdita di valore è stata pertanto rilevata a conto economico nel presente bilancio, come descritto in precedenza.

Sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 ed in considerazione delle significative incertezze connesse all'andamento del mercato della raccolta pubblicitaria negli esercizi futuri, si è provveduto ad elaborare alcune analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione degli assunti di base che condizionano il valore d'uso della *cash generating unit*, quali il *WACC*, nonché l'ammontare dei ricavi pubblicitari attesi negli anni di Piano.

Dai risultati delle analisi di sensitività basate sull'incremento del *WACC* dello 0,5% la partecipazione evidenzerebbe un *impairment* addizionale per complessivi ulteriori 8,9 milioni di euro.

Il maggior valore della partecipazione EGA, risultante dal confronto fra il valore di iscrizione in bilancio e la quota di Patrimonio Netto di competenza, è supportato da perizie indipendenti, aggiornate recentemente, che riconoscono nel maggiore valore degli immobili adibiti all'esercizio dell'attività alberghiera la giustificazione di tale differenza.

Attività finanziarie a lungo termine (3)

Tale voce è pari ad 0,7 milioni di euro ed è relativo al deposito (*escrow*) costituito a garanzia di eventuali sopravvenienze passive che potranno sorgere inerenti l'Hotel Hermitage, ed ha scadenza il 15 marzo 2017.

Attività per imposte differite (4)

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
entro 12 mesi	73	126
oltre 12 mesi	5.349	8.272
Totale	5.422	8.398

Tra le attività per imposte differite entro 12 mesi vengono rilevate principalmente imposte differite attive relative alla valutazione al *fair value* delle azioni Poligrafici Editoriale S.p.A. classificate come disponibili per la vendita.

La voce oltre 12 mesi accoglie le imposte differite attive relative a benefici fiscali teorici per perdite fiscali riportabili a nuovo. Tali imposte sono ritenute recuperabili in considerazione dei risultati positivi attesi dal piano industriale del Gruppo Poligrafici Editoriale (che risulta essere in consolidato fiscale con la Monrif S.p.A.), coerente con quello utilizzato ai fini dei *test* di *impairment* e descritto nel precedente paragrafo. Il decremento pari a 2.976 migliaia di euro rispetto al precedente esercizio è principalmente imputabile alle imposte correnti a debito rilevate dalle società controllate e dalla stessa Monrif S.p.A. La voce non include un importo pari a 308

migliaia di euro pari all'Ires di Gruppo a debito dell'esercizio corrispondente alla quota del 20% di imponibile fiscale a cui non può essere data copertura con le perdite pregresse come previsto dal D.L. n. 98/2011.

ATTIVITÀ CORRENTI

Crediti Diversi (5) (6) (7)

La voce pari a 391 migliaia di euro (2.371 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) è composta dai seguenti crediti:

Crediti commerciali e diversi (5)

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Crediti vs clienti	3	50
Crediti commerciali verso società controllate	107	133
Totale	110	183

Crediti finanziari correnti (6)

La voce si riferisce ad un finanziamento verso società controllate per 48 mila euro, regolato alle normali condizioni di mercato.

Crediti diversi (7)

Al 31 dicembre 2015 i crediti diversi correnti erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Ratei e Risconti attivi	6	32
Crediti v/erario per iva	154	9
Crediti diversi	73	1.228
Totale	233	1.269

Il decremento è dovuto principalmente al minor credito vantato nei confronti delle società controllate pari a 53 migliaia di euro e relativo all'IVA di Gruppo contro 1.207 migliaia di euro iscritto nel precedente esercizio.

Attività finanziarie correnti (8)

Attività finanziarie disponibili per la negoziazione

(in migliaia di euro)	31.12.2014	Acquisti	Vendite	Riclassif.	Adeguam. Valore	31.12.2015
Poligrafici Printing S.p.A.	29	-	-	-	25	54
Totale	29	-	-	-	25	54

Le attività sopra evidenziate, detenute per la negoziazione, a fine esercizio sono state valutate al *Fair Value* ed il minor valore è stato rilevato a conto economico.

Attività disponibili per la vendita

(in migliaia di euro)	31.12.2014	Acquisti	Vendite	Riclassif.	Adeguam. Valore	31.12.2015
Poligrafici Editoriale S.p.A.	168	-	-	-	22	190
Totale	168	-	-	-	22	190

Le attività disponibili per la vendita sono state valutate al *Fair Value*, sulla base dei prezzi di Borsa alla chiusura dell'esercizio, con effetti imputati in contropartita a Patrimonio Netto, al netto dell'effetto fiscale.

Crediti per imposte correnti (9)

I crediti per imposte sono pari a 95 mila euro ed accolgono il credito relativo alle ritenute d'acconto rivenienti dal consolidato fiscale.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (10)

Ammontano a 1.411 migliaia di euro (498 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) e sono rappresentate dai saldi attivi dei conti correnti bancari. Le linee di credito disponibili, ma non utilizzate al 31 dicembre 2015, ammontano a 1.095 migliaia di euro.

Per l'analisi della dinamica finanziaria si rimanda al rendiconto finanziario.

PATRIMONIO NETTO

Capitale sociale (11)

Il capitale sociale della Monrif S.p.A. ammonta a 78.000 migliaia di euro ed è costituito da 150 milioni di azioni dal valore nominale di euro 0,52 cadauna. Non esistono categorie speciali di azioni.

Riserve (12)

La composizione e la movimentazione delle riserve sono dettagliate nel "Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto".

Riserva da valutazione al *fair value* di attività finanziarie

Tale riserva include gli effetti della valutazione al *fair value* delle partecipazioni nella Poligrafici Editoriale S.p.A., come in precedenza commentato.

Disavanzo da fusione

Tale riserva negativa si è creata in sede di fusione per incorporazione della controllata Monrif Investimenti e Sviluppo S.r.l., avvenuta nel 2010. Aumenta rispetto all'esercizio precedente di euro 2.871 migliaia per effetto del disavanzo generato dalla fusione per incorporazione della società controllata Immobiliare Fiomes S.r.l., già commentato in precedenza.

Utili (perdite) accumulati (13)

Tale voce pari a 3.562 migliaia di euro include, per 20.845 migliaia di euro le rettifiche positive derivanti dalla prima applicazione dei principi IAS/IFRS, per 27.249 migliaia di euro le perdite degli esercizi precedenti allocate alla voce "Utili (Perdite) a nuovo degli esercizi precedenti" e per 2.842 migliaia di euro l'utile dell'esercizio 2015.

Riserve in sospensione di imposta

Non esistono riserve in sospensione di imposta.

Ai sensi dell'art. 2427 c.7 bis si riporta il dettaglio dell'origine delle riserve, della loro possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti tre esercizi.

	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Utilizzi effettuati 3 anni precedenti	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
Capitale sociale	78.000				
Riserva legale	4.304	B	4.304		
Riserva utili su cambi	79	B	79		
Riserva da fair value	(189)				
Altre riserve	432	A,B,C	432		
Riserva da fusione	(3.548)				

Riserva prima applicazione IAS/IFRS	20.845	B	20.845
Utili (perdite) a nuovo degli esercizi prec.	(27.249)		
Utile (perdita) dell'esercizio	1.300		
	<u>73.974</u>		<u>25.660</u>
Quota non distribuibile			<u>25.228</u>
Residua quota distribuibile			<u>432</u>

Legenda

A: per aumento di capitale; B: per copertura perdite; C: per distribuzione ai soci.

PASSIVITÀ NON CORRENTI

Fondo TFR e trattamento di quiescenza (14)

La movimentazione dei fondi è riportata nella tabella che segue:

(in migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014
Valore attuale dell'obbligazione all'inizio del periodo	77	65
Costo relativo alle prestazioni di lavoro corrente	11	12
Onere finanziario	-	-
Benefici erogati	-	-
Perdita (profitto) attuariale rilevata	-	-
Movimenti infragruppo	(10)	-
Valore attuale dell'obbligazione alla fine del periodo	78	77

Debiti per imposte differite (15)

Nulla da rilevare.

PASSIVITÀ CORRENTI

Debiti commerciali (16)

Al 31 dicembre 2015 i debiti commerciali erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Debiti verso società controllate	278	112
Debiti verso fornitori	131	166
Totale	409	278

Altri debiti correnti (17)

Al 31 dicembre 2015 gli altri debiti erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Debiti verso istituti di previdenza	13	15
Debiti per IVA verso società controllate	5.111	4.540
Fondo oneri ed rischi diversi a breve	130	8
Debiti per imposte diverse, ritenute	27	11
Altri debiti	257	205
Totale	5.538	4.779

La voce altri debiti include debiti verso dipendenti per spettanze di varia natura pari a 24 migliaia di euro nonché debiti verso i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dei comitati per 168 migliaia di euro e verso altri collaboratori per 65 migliaia di euro. Si segnala inoltre l'iscrizione di un importo pari ad euro

130 migliaia di euro nella voce fondo oneri e rischi a breve rappresentata esclusivamente da una stima di spese legali ed amministrative spettanti a consulenti esterni in corso di definizione.

Debiti finanziari correnti e non correnti (18)

La voce debiti finanziari correnti risulta così composta:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2015	al 31.12.2014
Debiti correnti verso istituti di credito	38.133	38.004
Debiti verso società controllate	8.538	24.674
Totale	46.671	62.678

L'andamento dei debiti finanziari nel corso dell'esercizio evidenzia un decremento pari ad 16.007 migliaia di euro. La variazione è principalmente dovuta all'azzeramento del finanziamento verso la società controllata Immobiliare Fiores S.r.l. a seguito della fusione per incorporazione della stessa in Monrif S.p.A.

Per l'analisi della dinamica finanziaria si rimanda al rendiconto finanziario.

Debiti per imposte correnti (19)

I debiti per imposte accolgono quelli verso le società controllate, pari a 3.050 migliaia di euro (4.688 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) a seguito dell'adesione al consolidato fiscale. Il decremento rispetto al precedente esercizio si riferisce principalmente al minor debito derivante dal trasferimento degli imponibili fiscali dell'anno dalle società controllate. Tale voce include un importo pari a 308 migliaia di euro pari all'Ires di Gruppo dell'esercizio corrispondente alla quota del 20% di imponibile fiscale a cui non può essere data copertura con le perdite pregresse come previsto dal D.L. n. 98/2011.

Per una miglior comprensione si rimanda anche a quanto commentato alla nota 3, relativa alle imposte differite.

CONTO ECONOMICO

Altri ricavi (20)

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Riaddebiti vari a società controllate	169	190
Sopravvenienze attive e varie	14	81
Imposte relative ad esercizi precedenti	91	-
Totale	274	271

Consumo di materie prime ed altri (21)

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Acquisto spazi pubblicitari	50	100
Totale	50	100

Questa voce comprende esclusivamente gli oneri di competenza relativi ad il contratto stipulato con Difesa Servizi S.p.A. per l'acquisizione di un servizio in appalto che la società si è aggiudicata nel corso dell'esercizio 2013 e che è cessato nel primo semestre 2015.

Costi del lavoro (22)

La suddivisione della voce "costi del personale" risulta la seguente:

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Salari e stipendi	155	142
Oneri sociali	64	58
Trattamento di fine rapporto	11	13
Rimborsi spese	3	3
Altri costi	8	9
Totale	241	225

Di seguito si riporta l'organico medio:

		Anno 2015	Anno 2014
Dirigenti e impiegati	n.	3	3

Altri costi operativi (24)

La suddivisione dei costi operativi risulta la seguente:

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Costi commerciali	1	3
Costi redazionali	10	22
Costi generali	690	646
Costi industriali	1	4
Costi per godimento di beni di terzi	5	-
Altri costi	6	7
Totale	713	682

I costi generali includono, gli accantonamenti a fondi spese e rischi i compensi agli amministratori ed ai sindaci, i compensi per consulenze esterne ed i costi per la revisione.

Proventi e (oneri) finanziari (25)

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Proventi finanziari		
Interessi attivi:		
- verso società controllate	20	23
Totale Proventi finanziari	20	23
Oneri finanziari		
Interessi passivi:		
- verso società controllate	191	866
- verso istituti bancari	1.949	2.047
Differenze passive di cambio	817	122
Altri oneri finanziari	17	22
Totale Oneri finanziari	2.974	3.057
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI	(2.954)	(3.034)

Tra gli oneri si registrano maggiori interessi passivi verso società controllate ed istituti di credito.

Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni (27)

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Svalutazioni e oneri da valutazione di partecipazioni		
- di partecipazioni controllate	2.291	2.529
- in altre imprese	4	-
<i>Totale svalutazioni di partecipazioni</i>	<i>2.295</i>	<i>2.529</i>
Rivalutazioni di partecipazioni :		
- di partecipazioni controllate	24	-
<i>Totale rivalutazioni di partecipazioni</i>	<i>24</i>	<i>-</i>
Totale proventi (oneri) da valutazione delle partecipazioni	(2.271)	(2.529)

Le svalutazioni di partecipazioni in società controllate si riferiscono per 2.291 migliaia di euro alla controllata Poligrafici Editoriale S.p.A., al fine di recepire la perdita di valore evidenziata dal *test di impairment* approvato in data 15 marzo 2016, già ampiamente descritto nella nota 2 cui si rimanda.

Le rivalutazioni di partecipazioni ammontano ad euro 24 mila e sono relative all'adeguamento al *fair value* al 31 dicembre 2015 delle n. 192.805 azioni della società Poligrafici Printing S.p.A. detenute come attività finanziarie disponibili alla vendita.

Imposte correnti, differite e prepagate (27)

Tale voce risulta così composta:

(in migliaia di euro)	Anno 2015	Anno 2014
Imposte correnti:		
- IRES	-	-
- IRAP	(120)	-
Imposte differite passive:		
- IRES	(1.165)	(205)
- IRAP	-	-
Imposte differite attive:		
- IRES	(745)	-
- IRAP	(4)	-
Totale imposte:		
- IRES	(1.910)	-
- IRAP	(124)	-
Totale	(2.034)	(205)

Riconciliazione tra oneri fiscali effettivi e teorici

	Anno 2015		Anno 2014	
(in migliaia di euro)	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
Risultato prima delle imposte	(6.342)	-	(6.300)	-
Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	-	(1.744)	-	(1.732)
Adeguamento imposte differite	-	(726)	-	-
Costi non deducibili	2.768	761	5.493	1.510
Redditi non tassabili	8	2	-	-
Differenze temporanee con fiscalità non rilevata	(107)	(26)	-	-
Perdite con fiscalità non rilevata	-	-	62	17
Benefici ACE	(644)	(177)	-	-

Totale I.R.E.S. (aliquota 27,5%)	(1.910)	(205)
---	----------------	--------------

Dettaglio imposte differite e anticipate

I.R.E.S.

(in migliaia di euro)	Anno 2015		Anno 2014	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
Imposte differite passive				
Variazioni extracontabili componenti positivi di reddito	(644)	(177)	-	-
Perdite (Utili) fiscali girate a consolidato fiscale	(3.577)	(984)	-	-
Totale imposte differite passive		(1.161)		-
Imposte differite attive				
Adeguamento Fondo Imposte	-	(749)	-	-
Perdite fiscali girate a consolidato fiscale	-	-	(745)	(205)
Totale imposte differite attive		(749)		(205)
Totale I.R.E.S.		(1.910)		(205)

Non sono stanziati nel bilancio della Società imposte differite o anticipate aventi rilevanza ai fini IRAP.

Risultato netto delle attività destinate alla dismissione e dimesse (28)

Di seguito si riporta in sintesi la situazione economica del Risultato delle attività destinate alla dismissione e dimesse.

Saldo delle attività destinate alla dismissione o dimesse

(in migliaia di euro)	Hotel Hermitage	Hotel Hermitage
	Anno 2015	Anno 2014
Totale Proventi	697	1.162
Plusvalenza	9.500	0
Totale Ricavi e Proventi	10.197	1.162
Materie prime e merci	-	7
Spese per servizi	264	96
Costo del lavoro	28	34
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	174	7
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	-	231
Oneri diversi di gestione	142	226
Oneri e Proventi Finanziari	477	2
Totale Costi della Produzione	1.085	603
Risultato prima delle imposte	9.112	559
Imposte ed tasse del periodo	3.892	226
Risultato del Periodo	5.220	333

Questa voce nel corrente bilancio è rappresentata esclusivamente dalla cessione dell'immobile di proprietà sito in Via Messina, 10 in Milano locato alla controllata E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l. dove la stessa esercitava attività alberghiera sotto l'insegna "Hotel Hermitage". L'immobile è stato alienato il 15 settembre 2015 dalla controllata Immobiliare Fiomes S.r.l. che è stata poi fusa per incorporazione nella stessa Monrif S.p.A. con effetti retrodatati al primo gennaio 2015. Il saldo è pari ad un utile complessivo della plusvalenza di 5.220 migliaia di euro. Il risultato è espresso al netto dell'effetto fiscale che è pari a 3.892 migliaia di euro.

Flusso finanziario riferibile alle “attività in fase di dismissione o dimesse”

Il flusso finanziario presumibile netto positivo che si genererà complessivamente dalla “attività in fase di dismissione o dimessa” è pari a 5.394 migliaia di Euro ed è la risultante della somma algebrica del risultato generato dall’attività in fase di dismissione debitamente corretto dei flussi effettivi che si sono verificati e che si verificheranno nell’intero periodo riferibile alla cessazione dell’attività.

Gestione del rischio finanziario

Si rimanda alla relazione sulla gestione per quanto riguarda le attività svolte dalla Monrif S.p.A. per la gestione dei rischi.

Il Consiglio di Amministrazione

ALLEGATO A

DETTAGLIO DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

	%	Situazione al 31.12.2014						Fondo Svalutazione		Situazione al 31.12.2015			
		Costo	Fondo Sval.	Netto	Acquisiti costo	Alienazioni costo	fondo	Svalutaz. Rivalut.	Perdite esercizio	Utilizzo	Costo	Fondo Svalut.	Netto
(in migliaia di euro)													
Partecipazioni													
<u>Imprese controllate:</u>													
Poligrafici Editoriale S.p.A.	62,02	102.532	(22.108)	80.424	-	-	-	(2.291)	-	-	102.532	(24.399)	78.133
EGA Emiliana Grandi Alberghi	100	53.960	-	53.960	-	-	-	(12.570)	-	-	53.960	(12.570)	41.390
Monrif Net S.r.l.	43	258	-	258	-	-	-	-	-	-	258	-	258
Totale		156.750	(22.108)	134.642	-	-	-	-	-	-	156.750	(36.969)	119.781
<u>Altre Imprese:</u>													
Banca di Bologna		5	-	5	-	-	-	-	-	-	5	-	5
Banca Marche S.p.A.		4	-	4	-	-	-	(4)	-	-	4	(4)	-
CBEG		1	-	1	-	-	-	-	-	-	1	-	1
Totale		10	-	10	-	-	-	-	-	-	10	-	6
TOTALE		156.760	(22.108)	134.652	-	-	-	(14.865)	-	-	156.760	(36.973)	119.787

La riduzione nel valore di carico della EGA è relativa all'operazione di scissione della partecipazione Immobiliare Fiomes e della sua successiva fusione per incorporazione in Monrif S.p.A.

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

**Agli Azionisti della
MONRIF S.p.A.**

Relazione sul bilancio separato

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio separato della Monrif S.p.A. (“Società”), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l’esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note illustrative.

Responsabilità degli Amministratori per il bilancio separato

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio separato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Responsabilità della società di revisione

E’ nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio separato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell’art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio separato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio separato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio separato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell’effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio separato dell’impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull’efficacia del controllo interno dell’impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell’appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio separato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio separato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Monrif S.p.A. al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio separato

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli Amministratori della Società, con il bilancio separato della Monrif S.p.A. al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio separato della Monrif S.p.A. al 31 dicembre 2015.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Domenico Farioli
Socio

Bologna, 8 aprile 2016