

Relazione finanziaria al 31 dicembre 2010

Monrif S.p.A.

Sede Legale in Bologna – Via E.Mattei, 106

Capitale sociale Euro 78 milioni int.vers.

Registro Imprese Bologna n. 03302810159

CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione:

(per il triennio 2008, 2009 e 2010)

Presidente

ed Amministratore Delegato

Andrea RIFFESER MONTI

Vice Presidente

Maria Luisa MONTI RIFFESER

Consiglieri

Matteo RIFFESER MONTI *

Giorgio CEFIS

Andrea CECCHERINI * ** ***

Giorgio GIATTI ** ***

Roberto TUNIOLI * ** ***

* Membro del Comitato per il controllo interno

** Membro del Comitato per la remunerazione

*** Amministratori Indipendenti

Collegio Sindacale:

(per il triennio 2008, 2009 e 2010)

Presidente

Pier Paolo CARUSO

Sindaci Effettivi

Ermanno ERA

Amedeo CAZZOLA

Sindaci Supplenti

Andrea PAPPONI

Claudio SOLFERINI

Giovanni RONZANI

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 12 maggio 2008, ha attribuito all'Amministratore Delegato tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, senza limite di importo.

I principali dati economici e finanziari del Gruppo Monrif

PRINCIPALI DATI ECONOMICI CONSOLIDATI RICLASSIFICATI

(in migliaia di euro)	2010	2009
Ricavi netti	255.805	263.062
Costi operativi	126.689	137.757
Costo del lavoro	101.415	104.019
MARGINE OPERATIVO LORDO	20.987	17.246
RISULTATO OPERATIVO	4.392	-2.645
Risultato del Gruppo ante imposte	-7.713	7.301
Risultato attività destinate a continuare	-5.435	220
Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse	-569	-
RISULTATO DEL GRUPPO	-5.484	1.687

PRINCIPALI DATI PATRIMONIALI/FINANZIARI CONSOLIDATI RICLASSIFICATI

(in migliaia di euro)	31.12.2010	31.12.2009
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	264.074	273.307
CAPITALE INVESTITO NETTO	223.726	227.111
ATTIVITA' NON CORRENTI DESTINATE ALLA DISMISSIONE	668	-
PATRIMONIO NETTO	73.700	72.519
INDEBITAMENTO (DISPONIBILITA') FINANZIARIO	150.026	156.442

PERSONALE

	2010	2009
A tempo indeterminato	1.320	1.402

Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2010

Andamento del Gruppo Monrif

Signori Azionisti,

lo scenario macroeconomico nazionale ed internazionale ha manifestato nel corso del 2010 segnali contrastanti. In particolare l'economia italiana ha evidenziato dal secondo semestre 2010 timidi segnali di inversione di tendenza.

In tale contesto ancora incerto il Gruppo Monrif ha comunque ottenuto risultati gestionali in deciso miglioramento rispetto al precedente esercizio, beneficiando degli interventi strutturali effettuati sul costo del lavoro e della costante politica di riduzione delle spese di gestione attuata da tutte le società ad esso appartenenti, riuscendo a non perdere quote significative di ricavi nei principali settori in cui opera.

In particolare a fronte di una riduzione nei ricavi consolidati del 3%, peraltro anche legata ad una diversa metodologia di contabilizzazione della attività alberghiera del Grand Hotel Brun, cessata nel mese di dicembre, i costi operativi e del lavoro diminuiscono rispettivamente dell' 8% e del 3%. Ne consegue che il *Margine Operativo Lordo consolidato*, pari a € 21 milioni, registra un incremento di € 3,7 milioni (+22%) ed il *Risultato Operativo Lordo consolidato* ritorna positivo (€ 4,4 milioni) rispetto il valore negativo (- € 2,6 milioni) evidenziato nell'esercizio 2009.

Andamento della gestione

I ricavi consolidati evidenziano le seguenti variazioni:

- i ricavi editoriali registrano una diminuzione dell'1,2% determinata da due giornate di mancata uscita e dalla minore diffusione dei quotidiani editi.

La media giornaliera dei lettori di QN Quotidiano Nazionale, pari a 2,4 milioni, consolida comunque il quotidiano al terzo posto tra i giornali d'informazione più letti (fonte Audipress 2010/III).

I siti *on line* del Gruppo hanno ottenuto buoni risultati con un incremento degli utenti unici e delle pagine viste rispettivamente del 18% e del 21%; il Gruppo, al pari dei *competitors*, ha effettuato investimenti negli applicativi per *I-Phone* ed *i PAD* al fine di rendere fruibili le edizioni dei propri quotidiani su tutte le principali piattaforme multimediali.

- i ricavi della vendita dei prodotti collaterali risultano in calo di € 1,7 milioni rispetto al 2009 ma con una marginalità positiva;

- i ricavi pubblicitari relativi alla raccolta sui quotidiani registrano un aumento dello 0,6% rispetto al 2009, che si confronta con un decremento del 2,6% registrato dal mercato secondo gli ultimi dati disponibili (fonte FCP). La raccolta pubblicitaria *on line* è anch'essa aumentata (+38%) pur evidenziando valori ancora modesti. Complessivamente i ricavi pubblicitari del Gruppo aumentano di € 1,3 milioni (+1,2%)

- i ricavi della stampa conto terzi risultano, al netto del riaddebito del consumo carta, superiori dell'11% rispetto a quanto registrato nell'esercizio 2009;

- i ricavi per servizi alberghieri risultano superiori (€ 0,4 milioni) rispetto l'esercizio precedente includendo anche quelli relativi al Grand Hotel Brun di Milano. Come brevemente commentato nella premessa della presente relazione, a seguito del mancato rinnovo del contratto di affitto dell'immobile sede dell'albergo e della chiusura dello stesso a fine 2010, l'attività dello stesso è stata trattata secondo quanto previsto dal principio *IFRS 5*. Secondo tale impostazione il risultato economico dell'attività è riportato in una apposita voce del conto economico denominata "*Risultato delle attività destinate alla dismissione e dismesse*" che ne include la sommatoria di ricavi e costi. Ne deriva che dal totale dei ricavi consolidati, quelli inerenti il Grand Hotel Brun, pari a € 5,2 milioni, sono riclassificati nella voce sopramenzionata.

Nei primi due mesi del 2011 i ricavi per servizi alberghieri hanno evidenziato, a parità di strutture gestite, un incremento del 7%.

Nel corso del 2010 le presenze sono aumentate del 12% grazie ad una politica di prezzo più aggressiva che ha permesso di contenere la crisi ancora presente sul segmento della clientela *business* e che vede ancora stentare la ripresa delle conventions e delle riunioni d'affari.

I costi operativi, pari a € 126,7 milioni registrano una riduzione di € 11,1 milioni grazie alle azioni implementate in tutti i settori per il conseguimento di maggiori risparmi.

Il costo del lavoro, pari a € 101,4 milioni, decresce di € 2,6 milioni, (€1,1 milioni al netto dell'effetto legato alla riclassificazione dei costi del lavoro inerenti il Grand Hotel Brun nella voce "*Risultato delle attività destinate alla dismissione e dismesse*"), per effetto della attuazione dei piani di riorganizzazione

e dei prepensionamenti, i quali hanno comportato oneri non ricorrenti di € 6,7 milioni (€ 4 milioni nell'esercizio 2009). I benefici di tali azioni saranno già percepibili dall'esercizio 2011.

Si evidenzia come il piano biennale di prepensionamento volontario del personale giornalistico si è completato alla fine del 2010 mentre quello relativo al personale produttivo ed impiegatizio terminerà nel giugno 2011.

Gli ammortamenti sono pari a € 15,8 milioni rispetto a € 17,4 milioni del precedente esercizio (1,3 milioni sono stati riclassificati all'interno della voce "*Risultato delle attività destinate alla dismissione e dismesse*").

La gestione finanziaria evidenzia oneri netti per € 6 milioni sostanzialmente in linea con l'esercizio 2009 (€ 6,3 milioni).

Le rettifiche di valore di attività finanziarie per € 6,2 milioni sono relative alla svalutazione delle azioni Mediobanca in conformità a quanto previsto dal principio contabile IAS 39 e dalla *policy* aziendale per tenere conto di quanto è ritenuto "perdita durevole di valore" (*prolonged e significant*).

Tale svalutazione era già compresa, per € 5,8 milioni, nel patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2009.

Il risultato di periodo registra una perdita consolidata di € 5,5 milioni rispetto l'utile consolidato di € 1,7 milioni del 2009 che beneficiava della plusvalenza lorda di € 15,9 milioni derivante dalla vendita dell'immobile di proprietà della controllata EGA S.r.l., sede dell'Hotel Internazionale di Bologna. Al netto della sopraccitata operazione straordinaria il risultato del precedente esercizio avrebbe evidenziato una perdita di circa € 11 milioni.

La posizione finanziaria netta del Gruppo Monrif registra un miglioramento dell'indebitamento netto di € 6,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2009, con un saldo a debito a breve termine verso banche e verso altri finanziatori di € 45,2 milioni contro € 56,4 milioni del 31 dicembre 2009, un debito per mutui di € 66,1 milioni contro € 55,4 milioni del 2009, un indebitamento per leasing per € 38,7 milioni contro € 44,6 milioni del 2009 e quindi per un totale pari ad € 150 milioni. La struttura dell'indebitamento finanziario predisposta secondo la raccomandazione emessa dal CESR (Committee of European Securities Regulators) del 10 febbraio 2005 è riportata successivamente.

Il Gruppo Monrif

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

- Monrif S.p.A, capogruppo holding di partecipazioni;
- Poligrafici Editoriale S.p.A. e sue controllate Editrice Il Giorno S.p.A., Superprint Editoriale S.r.l. e S.P.E. Società Pubblicità Editoriale 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. nel settore 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 2010 confrontati con quelli dell'anno precedente.

Gruppo Monrif – Conto economico consolidato riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	2010	2009
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni	245.747	252.631
- Altri ricavi	10.058	10.431
- Costi operativi	126.689	137.757
- Costi del lavoro	101.415	104.019
- Incentivi all'esodo e costi di prepensionamento	6.714	4.040
- <i>Margine operativo lordo</i>	<i>20.987</i>	<i>17.246</i>
Accantonamenti per rischi	797	2.474
Ammortamenti e perdite di valore	15.798	17.417
- <i>Risultato operativo</i>	<i>4.392</i>	<i>(2.645)</i>
- Plusvalenze (minusvalenze)	254	16.168
- Proventi e (oneri) finanziari	(6.044)	(6.252)
- Rettifiche di valore di attività finanziarie	(6.158)	-
- Proventi (oneri) da valutazione delle partecipazioni	(157)	30
- <i>Risultato ante imposte</i>	<i>(7.713)</i>	<i>7.301</i>
- Imposte correnti e differite	(2.278)	7.081
- <i>Risultato attività destinate a continuare</i>	<i>(5.435)</i>	<i>220</i>
- Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse	(569)	-
- Perdita (Utile) di terzi	520	1.467
- Risultato dell'esercizio	(5.484)	1.687

Gruppo Monrif – Stato patrimoniale consolidato riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2010	31.12.2009
- Attivo non corrente	263.428	276.753
- Attivo corrente	96.519	97.705
- Attività non correnti destinate alla dismissione	668	-
Totale attività	360.615	374.458
- Patrimonio netto	73.700	72.519
- Passività non correnti	139.704	147.315
- Passività correnti	147.211	154.624
Totale passività e Patrimonio Netto	360.615	374.458

Come richiesto dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, nella tabella successiva è rappresentato l'Indebitamento finanziario netto per gli esercizi 2010 e 2009 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.

L'indebitamento finanziario netto determinato secondo i criteri della Consob ammonta a € 150 milioni al 31 dicembre 2010 (€ 158 milioni al 31 dicembre 2009) e risulta sostanzialmente allineato al valore determinato secondo i criteri del Gruppo.

L'indebitamento finanziario netto determinato secondo i criteri del Gruppo ammonta a € 150 milioni al 31 dicembre 2010, con una riduzione di € 6,4 milioni rispetto al 2009.

Inoltre nel successivo prospetto non viene inserito il valore a *fair value*, pari a € 6,2 milioni, delle n. 929.100 azioni Mediobanca di proprietà della società Poligrafici Editoriale S.p.A. al 31 dicembre 2010 classificate nelle attività non correnti come disponibili per la vendita.

Dettaglio dell'indebitamento finanziario consolidato netto

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2010	31.12.2009
A Cassa	13.428	14.686
B Attività finanziarie correnti	154	100
C Crediti finanziari correnti verso terzi	1.203	887
D Crediti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	-	-
E Crediti finanziari verso altri	-	-
F Crediti finanziari correnti (C+D+E)	1.203	887
G Debiti bancari correnti	59.858	71.966
H Parte corrente dell'indebitamento non corrente	5.918	3.901
I Altri debiti finanziari correnti verso terzi	5.075	6.301
J Altri debiti finanziari correnti verso altre società	123	121
K Indebitamento finanziario corrente (G+H+I+J)	70.974	82.289
L Indebitamento (Disponibilità) finanziario corrente netto (K-A-B-F)	56.189	66.616
M Debiti bancari non correnti	60.249	53.136
N Altri debiti non correnti	33.610	38.286
O Indebitamento finanziario non corrente (M+N)	93.859	91.422
P Indebitamento finanziario netto come da comunicazione CONSOB N.D /6064293/2006 (L+O)	150.048	158.038
Q Crediti finanziari non correnti verso altri	22	1.596
R Indebitamento finanziario netto (P+Q)	150.026	156.442

Il 16 marzo 2010 la società Poligrafici Printing S.p.A. è stata quotata al mercato AIM Italia. Nell'ambito di tale operazione, l'aumento di capitale sottoscritto da investitori istituzionali ha generato un flusso finanziario, al netto degli oneri di quotazione, di € 2,4 milioni.

I piani d'intervento sugli organici del Gruppo hanno determinato nel 2010 un'uscita finanziaria di € 5,6 milioni per incentivazioni all'esodo e di € 4,2 per liquidazione del trattamento di fine rapporto. Non esistono altre operazioni significative non ricorrenti, con impatto sull'indebitamento finanziario netto.

Il Capitale investito netto ed il Margine operativo lordo, come sopra definiti, sono misure utilizzate dalla Direzione del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso e non sono identificate come misura contabile nell'ambito degli IFRS; pertanto, non devono essere considerate una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione di tali misure 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.

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

Il prospetto sopra riportato evidenzia il raccordo tra il bilancio d'esercizio della controllante ed il bilancio consolidato e riassume sinteticamente le rettifiche e le eliminazioni apportate per giungere al consolidamento.

<i>(in migliaia €)</i>	31 dicembre 2010		31 dicembre 2009	
	<i>Utile Netto (perdita)</i>	<i>Patrimonio netto</i>	<i>Utile Netto (perdita)</i>	<i>Patrimonio netto</i>
Bilancio separato della Monrif S.p.A.	6.000	102.226	(2.435)	96.910
Eliminazione valore di carico delle partecipazioni		(148.282)		(151.197)
Assunzione patrimonio netto delle partecipate	(5.054)	94.171	3.162	100.844
Maggior valore attribuito a testate		10.532		10.532
Maggior valore attribuito agli immobili al netto degli ammortamenti	(493)	16.837	(493)	17.330
Eliminazione dei dividendi infragruppo	(7.000)			
Rettifiche di consolidamento	543	(1.784)	(14)	(1.900)
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010	(6.004)	73.700	220	72.519
Quota di competenza dei terzi	(520)	24.505	(1.467)	20.342
Bilancio consolidato Gruppo Monrif	(5.484)	49.195	1.687	52.177

ANDAMENTO DELLA CAPOGRUPPO MONRIF S.p.A.

La Monrif S.p.A. ha chiuso l'esercizio 2010 con un utile di € 6 milioni rispetto la perdita di € 2,4 milioni dell'esercizio 2009.

Nel corso dell'esercizio Monrif S.p.A. ha incorporato la controllata Monrif Investimenti & Sviluppo S.r.l.

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

<i>(in migliaia €)</i>	2010	2009
- Altri ricavi	20	4
- Costo del lavoro	255	244
- Ammortamenti e perdite di valore di immobilizzazioni	4	1
- Accantonamenti per oneri e rischi	23	-
- Altri costi operativi	566	449
- Risultato operativo	(828)	(690)
- Proventi e (oneri) finanziari	4.002	(2.018)
- Proventi ed (oneri) da valutazione partecipazioni	(125)	-
- Utile (Perdita) prima delle imposte	3.049	(2.708)
- Imposte correnti e differite	(2.951)	(273)
- Risultato dell'esercizio	6.000	(2.435)

Stato Patrimoniale

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2010	31.12.2009
- Attivo non corrente	153.817	151.370
- Attivo corrente	3.939	8.685
- Totale attività	157.756	160.055
- Patrimonio netto	102.226	96.910
- Passività non correnti	1.104	46
- Passività correnti	54.426	63.099
- Totale passività e Patrimonio Netto	157.756	160.055

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 2010 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 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.

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.	1.887	3.093	62	28
SPE S.p.A.	229	1.006	22	-
Poligrafici Printing S.p.A.	18	-	-	4
Poligrafici Real Estate S.r.l.	-	41	-	-
C.S.P. S.r.l.	-	630	-	-
Grafica Editoriale Printing S.r.l.	-	180	-	-
Superprint Editoriale S.r.l.	-	88	-	-
Monrif Net S.r.l.	5	72	-	5
Editrice Il Giorno S.p.A.	-	1	-	-
E.G.A. S.r.l.	170	848	48	5
Immobiliare Fiomes S.p.A.	-	16.873	550	-
Eucera S.p.A.	8	-	23	-
Totali	2.317	22.832	705	42
Società correlate				
Agricola Merse S.r.l.	8	-	-	-
MishMash S.r.l.	44	-	-	-
INFI Industriale Finanziaria S.p.A.	-	98	-	-
Totali	52	98	-	-

**ANDAMENTO ECONOMICO DELLA POLIGRAFICI EDITORIALE S.p.A.
E DELLE SUE CONTROLLATE**

Principali dati economici consolidati della Poligrafici Editoriale S.p.A.

<i>(in migliaia €)</i>	2010	2009
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	232.969	233.654
Altri ricavi	7.012	8.624
Costi operativi	116.913	125.751
Costo del lavoro	101.824	99.239
Margine operativo lordo	21.244	17.288
Ammortamenti e perdite di valore	11.771	12.125
Accantonamenti fondi e oneri	710	2.444
Risultato operativo	8.763	2.719
Proventi (oneri) finanziari	(2.418)	(3.570)
Rettifiche di valore di attività finanziarie disponibili per la vendita	(6.703)	-
Proventi (oneri) da valutazione delle partecipazioni	(32)	30
Utile (Perdita) prima delle imposte e degli interessi delle minoranze	(390)	(821)
Imposte correnti e differite	1.314	3.278
Utile (Perdita) prima degli interessi delle minoranze	(1.704)	(4.099)
Interessi delle minoranze	(321)	4
Risultato dell'esercizio	(2.025)	(4.095)

SETTORE EDITORIALE/PUBBLICITARIO

POLIGRAFICI EDITORIALE S.p.A.

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

Il risultato economico dell'esercizio, al netto delle imposte, registra un utile di € 1,6 milioni contro una perdita di € 3 milioni del 2009.

Si evidenzia che il risultato netto dell'esercizio 2010 include una componente negativa di € 6,7 milioni relativa al riversamento a conto economico della perdita di valore dei titoli classificati come "available for sale" con la conseguente liberazione di parte della "Riserva da valutazione a fair value di attività finanziarie" precedentemente accantonata, e di una componente positiva di € 5,1 milioni per il ripristino di valore della partecipazione di Poligrafici Real Estate S.r.l.

I ricavi dell'anno ammontano a € 183,2 milioni contro € 186,3 milioni dell'esercizio precedente con un incremento dei ricavi pubblicitari di € 0,9 milioni (+1,2%) mentre i ricavi editoriali ed i ricavi per la vendita dei prodotti collaterali si decrementano rispettivamente di € 1 milione e di € 1,7 milioni.

Il margine operativo lordo è positivo per € 8,2 milioni con un incremento di € 3,8 milioni (+88,4%) rispetto al 2009 nonostante la presenza di oneri non ricorrenti per l'incentivazione all'esodo ed il prepensionamento del personale per € 5,3 milioni (€ 3,2 milioni nell'esercizio 2009).

Il sensibile miglioramento è dovuto anche alla riduzione complessiva del 8,2% dei costi operativi ed al contenimento del costo del lavoro al netto degli oneri non ricorrenti.

Il risultato operativo del 2010, positivo per € 4,4 milioni, rileva rispetto al precedente esercizio un miglioramento di € 5,4 milioni.

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2010 evidenzia un indebitamento di € 46,8 milioni, con un miglioramento di € 6,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2009.

SOCIETA' PUBBLICITA' EDITORIALE S.p.A.

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

L'andamento della pubblicità sui quotidiani italiani a pagamento ha evidenziato nel 2010 un decremento a valori globali del 2,6% rispetto al precedente esercizio (fonte FCP/FIEG). L'analisi dell'andamento dei dati commerciali evidenzia, per ciò che riguarda le "testate" della controllante Poligrafici Editoriale S.p.A., un incremento del 0,6% che si contrappone al decremento del 2,6% sopra evidenziato. Complessivamente il fatturato della società si è mantenuto a valori invariati rispetto al precedente esercizio.

La società nell'esercizio 2010 evidenzia un utile di € 0,2 milioni. Il risultato dell'esercizio risulta influenzato positivamente dall'effetto della contabilizzazione di imposte differite attive su fondi rischi in quanto ritenute recuperabili attraverso i redditi imponibili delle società del Gruppo facenti parte del contratto di consolidato fiscale alla quale la SPE partecipa.

EDITRICE IL GIORNO S.p.A.

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

La società ha dato in affitto alla Poligrafici Editoriale S.p.A. il ramo d'azienda che edita il quotidiano *Il Giorno*. Il bilancio dell'esercizio evidenzia un utile di € 0,9 milioni in linea con quanto registrato

nell'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 riviste e periodici e presta servizi amministrativi, tecnici e di marketing a società del Gruppo. Nel settore editoriale la diffusione delle pubblicazioni mensili *Cavallo Magazine* e *Cavallo Sport* è stata di circa 27.000 copie a numero. Il bilancio dell'esercizio 2010 evidenzia un risultato in pareggio.

SETTORE STAMPA

POLIGRAFICI PRINTING S.p.A.

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

La società è la holding del settore *printing* cui fanno capo le controllate Grafica Editoriale Printing S.r.l. e Centro Stampa Poligrafici S.r.l.

Dal 16 marzo 2010 il Gruppo Poligrafici Printing è quotato all'*Alternative Investment Market (AIM)*, mercato non regolamentato gestito da Borsa Italiana S.p.A.

La società chiude l'esercizio 2010 con un utile netto di € 1,9 milioni derivante principalmente dai dividendi ricevuti dalla società controllata Centro Stampa Poligrafici S.r.l.

GRAFICA EDITORIALE PRINTING S.r.l.

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

Nell'anno 2010 il settore della stampa industriale di tipo grafico ha mostrato timidi segnali di ripresa solo a partire dal 3° trimestre dopo che i primi due trimestri si erano chiusi in ulteriore netto calo sul 2009.

L'andamento di Grafica Editoriale Printing nel 2010 riflette quanto sopra esposto a livello nazionale, con una sostanziale tenuta del fatturato complessivo dipendente da opposti andamenti dei ricavi nei due segmenti: Grande Distribuzione Organizzata, in notevole aumento, ed editoria, in netta flessione. Nell'ottica di ottimizzazione dei costi nel mese di aprile 2010 è stata fusa per incorporazione la correlata Grafica Commerciale Printing S.r.l.. La politica di contenimento dei costi di gestione e dei costi

del personale ha permesso di attenuare l'impatto sul margine operativo che resta positivo per € 0,4 milioni con un miglioramento di € 1,4 milioni sull'esercizio precedente al netto della plusvalenza di € 1,4 milioni derivante dalla vendita della partecipazione nella correlata Rotopress International S.r.l. alla società controllante Poligrafici Printing S.p.A..

Il conto economico evidenzia una perdita di € 1,2 milioni contro una perdita di € 0,2 milioni dell'esercizio precedente dopo aver rilevato un incremento degli ammortamenti di € 1,2 milioni rispetto al precedente esercizio a seguito della fusione sopra descritta.

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*. I ricavi dell'esercizio sono pari a € 36,9 milioni contro € 37,8 milioni del 2009. La politica di efficientamento dei processi ed il piano di riorganizzazione degli organici in corso di attuazione ha permesso significativi miglioramenti dei margini operativi. Il risultato netto è positivo per € 2,3 milioni rispetto a € 2,7 milioni dell'esercizio 2009.

SETTORE IMMOBILIARE

POLIGRAFICI REAL ESTATE S.r.l.

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

La società è proprietaria di immobili locati a società del Gruppo ed a terzi.

La società ha in leasing finanziario un complesso immobiliare sito in Firenze, sede del quotidiano *La Nazione*, per la massima parte locato a terzi. Il risultato dell'esercizio evidenzia una perdita di € 0,4 milioni rispetto ad una perdita di € 1,6 milioni dell'esercizio precedente. La società redige il proprio bilancio di esercizio secondo i principi contabili italiani in quanto priva dei requisiti necessari previsti dal D.lgs 38/2005 per l'applicazione dei principi contabili internazionali. Il bilancio riclassificato secondo i principi contabili internazionali recepito nel consolidato evidenzia nel 2010 un utile di € 0,9 milioni (nel 2009 era stata consuntivata una perdita di € 0,2 milioni), principalmente dovuta all'effetto positivo dell'incremento dei ricavi a seguito della ridefinizione di alcuni contratti di affitto con locatari terzi.

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 chiude l'esercizio 2010 con un risultato in sostanziale pareggio.

SETTORE INTERNET E MULTIMEDIALE

MONRIF NET S.r.l.

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

Il Gruppo è attivo nel settore multimediale con le controllate Monrif Net S.r.l., Home.it S.r.l. (controllata al 70%) e le collegate Italia News S.r.l. e Pronto S.r.l. detenute rispettivamente al 20% e al 25%.

Nel mese di marzo 2010 Monrif Net S.r.l. ha acquisito il 25% delle quote della società Pronto S.r.l., leader nel mercato delle directories on line, nell'ottica comune di ampliare la propria offerta tramite le strutture commerciali a disposizione del Gruppo Monrif e costituito nel mese di luglio la società Home.it S.r.l. attiva nel settore immobiliare *on line*.

Il sito Quotidiano.net ha registrato nel 2010 una media mensile di circa 2,2 milioni di utenti unici con oltre 23 milioni di pagine viste, con un incremento rispettivamente del 18% e del 21% rispetto all'esercizio precedente. Tali dati confermano il nostro sito tra i portali di informazione più seguiti in Italia ed in generale la sempre maggiore penetrazione di internet.

La società ha già iniziato a distribuire i propri contenuti tramite le principali piattaforme "mobile" (*i Phone ed i Pad*). Per la fine del mese di aprile 2011 è previsto il lancio della nuova "edicola virtuale" che consentirà l'arricchimento del giornale digitale attraverso nuovi contenuti multimediali.

Il risultato dell'esercizio evidenzia un utile di € 0,3 milioni.

ANDAMENTO ECONOMICO DELLA E.G.A. EMILIANA GRANDI ALBERGHI S.R.L.

E DELLE SUE CONTROLLATE

Principali dati economici consolidati della EGA S.r.l.

<i>(in migliaia di euro)</i>	2010	2009
Ricavi dei servizi alberghieri	15.513	20.565
Altri ricavi	847	16.705
Costi operativi	9.424	11.728
Costo del lavoro	6.201	8.700
Margine operativo lordo	735	16.842
Ammortamenti e perdite di valore	3.530	4.798
Risultato operativo	(2.795)	12.044
Proventi ed (oneri) finanziari	(627)	(658)
Utile (Perdita) prima delle imposte e interessi delle minoranze	(3.422)	11.386
Imposte correnti e differite	(641)	4.088
Risultato netto delle attività in funzionamento	(2.781)	7.298
Risultato netto delle attività destinate alla dismissioni e dismesse	(569)	-
Risultato dell'esercizio	(3.350)	7.298

La E.G.A. S.r.l. Emiliana Grandi Alberghi 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.
- Hotel Internazionale, categoria 4 stelle e 116 camere, concesso in locazione immobiliare dalla Padusa S.p.A.. L'albergo è situato a Bologna ed è un punto d'incontro ideale per gli ospiti che prediligono soggiornare nel centro storico della città.
- Hotel Hermitage, categoria a 4 stelle con 131 camere, è di proprietà della controllata Immobiliare Fiomes S.p.A. e si caratterizza per l'eleganza e la raffinatezza dei materiali.
- L'Hotel Royal Garden, categoria 4 stelle con 154 camere, è di proprietà della controllata Eucera S.p.A.. L'albergo è il più nuovo del Gruppo ed è situato nei pressi di un polo d'affari tra i più importanti di Milano.

Dettaglio delle presenze (incluse quelle relative al Grand Hotel Brun)

	2010	2009	differenza
Presenze	176.295	156.940	19.355

Il bilancio consolidato del Gruppo EGA chiude l'esercizio 2010 con una perdita dopo le imposte di € 3,3 milioni dopo avere contabilizzato € 3,5 milioni per ammortamenti. Nell'esercizio 2010 il risultato netto evidenziava un utile di € 7,2 milioni inclusa la plusvalenza netta di € 9,9 milioni derivante dalla vendita dell'immobile di proprietà della controllata EGA S.r.l., sede dell'Hotel Internazionale di Bologna.

Il fatturato dei servizi alberghieri a parità di alberghi gestiti, ammonta ad € 20,5 sostanzialmente in linea con quanto realizzato nel precedente esercizio mentre le presenze aumentano del 12%.

L'attività del Grand Hotel Brun è cessata nel mese di dicembre 2010 in quanto il contratto di locazione con Immobiliare Lombarda S.p.A., proprietaria dell'immobile, che scadrà nel mese di febbraio 2011, non è stato rinnovato.

Conseguentemente l'attività del Gran Hotel Brun è stata considerata come "attività cessata" e valutata secondo i principi riportati nell'IFRS 5.

Dettaglio delle attività in dismissione (Grand Hotel Brun)

(in migliaia di €)	31 12 2010	31 12 2009
Ricavi alberghieri	5.293	5.407
Altri ricavi	206	129
Totale	5.499	5.536
Consumi di materie prime ed altri costi	4.037	3.559
Costi del lavoro	1.455	1.989
Altri costi operativi	227	122
Margine operativo lordo	-220	-134
Ammortamenti e perdite di valore delle immobilizzazioni	1.003	856
(Proventi) Oneri da chiusura	-581	-
Risultato operativo	-642	-990
Utile (perdita) prima delle imposte	-642	-990
Totale imposte correnti e differite	-73	-234
Risultato netto delle attività destinate alla dismissione e dismesse	-569	-756

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

La gestione di tutte le società del Gruppo è proseguita normalmente e non si segnalano altri fatti avvenuti dopo il 31 dicembre 2010.

I risultati di gestione previsti per il 2011 dipenderanno dall'evoluzione dell'ancora incerta situazione macroeconomica e dagli effetti che si rifletteranno sui settori in cui opera la società, in particolare su quello pubblicitario e dei servizi alberghieri.

In tale contesto il Gruppo ha predisposto sia interventi di miglioramento dei prodotti tradizionali (dal 1° marzo i quotidiani hanno adottato un restyling grafico più moderno, nuovi contenuti editoriali e approfondimenti nei settori "economia" "politica" "cronaca") sia interventi di sviluppo dell'area digitale, nel web classico e nelle nuove piattaforme multimediali, mantenendo costante l'attenzione sui costi di gestione.

Tali azioni dovrebbero permettere al Gruppo di registrare nel 2011, se non si verificheranno fatti ad oggi non prevedibili, un ulteriore miglioramento nei margini operativi rispetto a quanto evidenziato nell'attuale esercizio.

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

Il Gruppo Monrif opera principalmente nei settori dell'editoria, dei servizi alberghieri ed in parte marginale in quello immobiliare. Va anche tenuto presente che è difficile prevedere l'ampiezza e la durata dei diversi cicli economici. Pertanto, ogni evento macro-economico, quale un calo significativo in uno dei principali settori, la volatilità dei mercati finanziari e il conseguente deterioramento del mercato dei capitali, un incremento dei prezzi dell'energia, e di altre materie prime, fluttuazioni avverse in fattori specifici del settore quali tassi di interesse, rapporti di cambio, politiche governative suscettibili di avere effetti negativi nei settori in cui il Gruppo opera, potrebbe incidere in maniera significativamente negativa sulle prospettive e sull'attività del Gruppo, nonché sui suoi risultati economici e sulla sua situazione finanziaria.

Rischi connessi al fabbisogno di mezzi finanziari

Per la gestione del fabbisogno finanziario il Gruppo adotta una procedura vincolante che prevede 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, in particolare, il raggiungimento degli obiettivi previsti, nonché l'andamento delle condizioni generali dell'economia, dei mercati finanziari e dei settori in cui opera.

Il Gruppo Monrif prevede di far fronte ai fabbisogni derivanti dai debiti finanziari attraverso i flussi derivanti dalla gestione operativa, la liquidità disponibile, il rinnovo dei prestiti bancari, peraltro sempre concessi con regolarità ed a condizioni di mercato.

Anche nell'attuale contesto il Gruppo prevede di incrementare la capacità di generare risorse finanziarie con la gestione operativa. Le azioni intraprese per il contenimento dei costi di gestione dovrebbero consentire il riassorbimento, almeno in parte, dei fabbisogni di capitale di funzionamento manifestatesi a seguito del completamento degli investimenti produttivi, dagli incentivi all'esodo e dal mancato autofinanziamento derivante dal Trattamento di fine rapporto.

Tuttavia ulteriori rilevanti e improvvise riduzioni dei volumi nei ricavi, ed in particolare in 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 2010 rispettivamente di +/- 599 migliaia di euro, al netto degli effetti fiscali, e di +/- 663 migliaia di euro, al netto degli effetti fiscali per l'esercizio 2009.

Il Gruppo Monrif utilizza varie forme di finanziamento finalizzate alla copertura dei fabbisogni delle proprie attività. Variazioni nei livelli dei tassi di interesse possono comportare incrementi o riduzioni nel costo dei finanziamenti ed avere un impatto negativo sui risultati economici e finanziari; in ogni caso attualmente il Gruppo Monrif non ricorre a strumenti finanziari di copertura.

Un ipotetico incremento o decremento del 10% nei tassi applicati avrebbe portato un effetto a conto economico nell'anno 2010 rispettivamente di +/- 766 migliaia di euro, al netto degli effetti fiscali, e di +/- 467 migliaia di euro, al netto degli effetti fiscali per l'esercizio 2009.

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 dell'impresa controllante

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

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

- n. 3.283.665 azioni ordinarie Poligrafici Editoriale S.p.A. per un controvalore di € 3.885.659 pari al 2,49% del capitale sociale;
- n. 705.902 azioni ordinarie Monrif S.p.A. per un controvalore di € 317.552 pari allo 0,47% del capitale sociale. La valutazione al fair value nel bilancio della Poligrafici Editoriale S.p.A. è pari ad € 285.890.

La movimentazione intervenuta nell'esercizio è stata la seguente:

Titolo	Saldo 31.12.2009	acquisti	vendite	Saldo 31.12.2010
Azioni Poligrafici Editoriale S.p.A.	3.185.312	98.353	-	3.283.665
Azioni Monrif S.p.A.	703.702	2.200	-	705.902

Codice in materia di protezione dei dati personali

La società comunica che è stato aggiornato il "Documento Programmatico sulla Sicurezza" ai sensi del decreto legislativo 30 giugno 2003 n. 196.

PROPOSTE ALL'ASSEMBLEA DEI SOCI

Signori Soci,

è scaduto per compiuto triennio il mandato del Collegio Sindacale, siete quindi invitati a provvedere alle nuove nomine e alla determinazione dei relativi compensi per il triennio 2011/2013 nell'osservanza di quanto previsto dal D.Lgs. n. 58/1998 e dall'art. 31 dello Statuto sociale.

Con l'approvazione del bilancio dell'esercizio 2010, si conclude il nostro mandato.

Vi ringraziamo della fiducia accordataci e Vi invitiamo a provvedere alla nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione, previa determinazione del numero dei componenti che, a norma dell'art. 18 dello Statuto, dovrà essere da tre a quindici membri, a stabilirne la durata e gli emolumenti relativi all'anno 2011.

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 utilizzare l'utile dell'esercizio, pari ad € 6.000.181, a riduzione della voce Utili (Perdite) degli esercizi precedenti. Dopo tale utilizzo tale voce si ridurrebbe ad euro € 591.311=

Il Consiglio di Amministrazione

Informativa ai sensi delibera CONSOB n. 11971/1999

e successive modifiche ed integrazioni

Publicità dei corrispettivi

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 2010 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.	17.500		17.500
Poligrafici Editoriale S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	65.000	16.000	81.000
Monrif Net S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	8.000		8.000
Grafica Editoriale Printing S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	17.000		17.000
Poligrafici Printing S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	14.000		14.000
C.S.P. S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	9.000		9.000
Editrice Il Giorno S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	7.500		7.500
S.P.E. S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	32.000		32.000
Superprint Editoriale S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	9.000	6.000	15.000
C.A.F.I. S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	5.000		5.000
Poligrafici Real Estate S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	6.000		6.000
E.G.A. S.r.l.	Reconta Ernst & Young S.p.A.	41.000		41.000
Immobiliare Fiomes S.p.A.	Reconta Ernst & Young S.p.A.	8.000		8.000
Eucera S.p.A.	Reconta Ernst & Young S.p.A.	11.000		11.000

* Servizio revisione per accertamento e diffusione stampa (ADS).

Partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei Direttori Generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche

(art. 79 Regolamento Emittenti Consob)

Cognome e nome	Società partecipata	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente	Numero azioni acquistate	Numero azioni vendute	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio di riferimento
Monti Riffeser Maria Luisa	Monrif S.p.A.	1.000.000	-	-	1.000.000
	Monrif S.p.A. (tramite società controllate)	88.174.552	2.200	-	88.176.752
	Poligrafici Editoriale S.p.A.(tramite società controllate)	84.776.767	254.932	-	85.031.699
Riffeser Monti Andrea	Monrif S.p.A.	2.995.069	-	-	2.995.069
	Monrif S.p.A.(tramite società controllate)	8.475.973	77.529	-	8.553.502
	Poligrafici Editoriale S.p.A.	39.750	-	-	39.750
	Poligrafici Editoriale S.p.A. (tramite società controllata)	519.392	-	-	519.392
Cefis Giorgio	Monrif S.p.A.	2.000	-	-	2.000
	Poligrafici Editoriale S.p.A.	1.500	-	-	1.500
Giatti Giorgio	Monrif S.p.A. (tramite società controllata)	5.288.796	1.377.671		6.666.467
Riffeser Monti Matteo	Poligrafici Editoriale S.p.A.	10.766	-	-	10.766
Dirigenti con responsabilità strategiche	Monrif S.p.A.	1.600		1.600	-
	Poligrafici Editoriale S.p.A.	5.300		5.300	-

Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai Direttori Generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche

(art. 78 Regolamento Emittenti Consob)

Nome e Cognome	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi	
Riffeser Monti Andrea	Presidente e AD	intero anno	Anno 2010	65.000	6.798		1.571.515	2
Monti Riffeser Maria Luisa	Vice Presidente	intero anno	Anno 2010	15.000			615.000	1
Riffeser Monti Matteo	Consigliere	intero anno	Anno 2010	15.000			86.250	1
Cefis Giorgio	Consigliere	intero anno	Anno 2010	15.000			25.000	1
Ceccherini Andrea	Consigliere	intero anno	Anno 2010	15.000				
Giatti Giorgio	Consigliere	intero anno	Anno 2010	15.000				
Tunioli Roberto	Consigliere	intero anno	Anno 2010	15.000				
Caruso Pier Paolo	Pres. Collegio Sindacale	intero anno	Anno 2010	10.920				
Era Ermanno	Sindaco Effettivo	intero anno	Anno 2010	7.280			49.380	3
Cazzola Amedeo	Sindaco Effettivo	intero anno	Anno 2010	7.280			8.989	3
Dirigenti con responsabilità strategiche		Intero anno	Indeterminato		2.575		124.363	2

(1) Gli altri compensi comprendono emolumenti per cariche di consigliere in società del Gruppo.

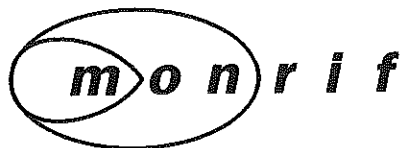
(2) Gli altri compensi comprendono la retribuzione per il lavoro dipendente ed emolumenti per cariche di consigliere o sindaco effettivo in società del Gruppo.

(3) Gli altri compensi riguardano emolumenti per l'attività di sindaco in società del Gruppo.

Elenco delle partecipazioni rilevanti superiori al 10%

(art. 125-126 Regolamento Emittenti Consob)

Denominazione	Sede	Capitale Euro	% diretta	% indiretta	Quota %	Posseduta dalle società del Gruppo Detenuta da:
E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.	Bologna	41.600.000	100		100	Monrif S.p.A.
Monrif Net S.r.l.	Bologna	300.000	43	57	43 57	Monrif S.p.A. Poligrafici Editoriale S.p.A.
Immobiliare Fiomes S.p.A.	Bologna	5.200.000		100	100	E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.
Eucera S.p.A.	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	9.000.000		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 SpA	Bologna	15.600.000		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.p.A.	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.p.A.
Italia News S.r.l.	Bologna	100.000		20	20	Monrif Net S.r.l.
Logital S.p.A.	Bologna	193.335		40	40	Editrice Il Giorno S.p.A.
Profumi e Saponi S.r.l.	Bologna	10.000		100	100	EGA Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.
Pronto S.r.l.	Merano (Bz)	10.000		25	25	Monrif Net S.r.l.
Home.it S.r.l.	Bologna	10.000		70	70	Monrif Net S.r.l.



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 del periodo 2010.

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.

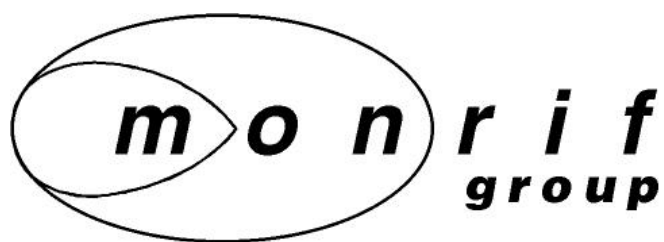
Bologna, 16 marzo 2011

Il Presidente ed Amministratore Delegato

Andrea Riffeser Monti

Il Dirigente Preposto

Nicola Natali



Relazione sul Governo Societario e gli assetti proprietari 2010

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

approvata dal Consiglio di amministrazione del 16 marzo 2011

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

ASSETTI PROPRIETARI

1. Profilo dell'emittente

1.1) Profilo sintetico del Gruppo Monrif

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.

1.2) Corporate governance

La Società si è dotata di un sistema di *corporate governance* in linea con le raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina predisposto dal comitato per la Corporate Governance delle Società quotate e promosso da Borsa Italiana SpA (di seguito anche il "Codice"), cui ha aderito nella sua versione più recente.

L'Assemblea straordinaria degli Azionisti del 18 giugno 2007 ha modificato lo statuto per recepire le novità legislative in materia di diritto societario. Tra le varie modifiche è stato introdotto il voto di lista per la nomina del Consiglio di Amministrazione, sono state previste le soglie minime per la presentazione delle liste ed è stata prevista la figura del *dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari*.

Nel mese di settembre 2007, infine, il consiglio di amministrazione ha nominato il direttore amministrativo, Nicola Natali, quale dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari.

Per una più puntuale analisi del sistema di *corporate governance*, si rinvia all'esame dei singoli punti della relazione esposta successivamente.

2. Informazioni sugli assetti proprietari

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

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 (art. 123 bis, comma 1, lettera b))

Non esistono restrizioni al trasferimento dei titoli.

c) Partecipazioni rilevanti del capitale al 31 dicembre 2010 (art. 123 bis, comma 1, lettera c))

Dalle risultanze del Libro dei Soci, dalle comunicazioni ricevute ai sensi di legge e dalle altre informazioni disponibili alla data del 16 marzo 2011 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 Finanziaria S.r.l.	Maria Luisa Monti Riffeser	51,325%	51,325%
Tamburi Investment Partners S.p.A.	=	7,817%	7,817%
INFI Industriale Finanziaria S.p.A.	Maria Luisa Monti Riffeser	6,942%	6,942%
Solitaire S.p.A.	Andrea Riffeser Monti	5,702%	5,702%
Future S.r.l.	Giorgio Giatti	4,444%	4,444%

c1) Soggetto che esercita il controllo

Azionista diretto	Quota % sul capitale ordinario	Quota % sul capitale votante
Monti Riffeser Finanziaria S.r.l.	51,325%	51,325%

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

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

Non esistono titoli che conferiscono diritti speciali di controllo.

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

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 (art. 123 bis, comma 1, lettera f))

Non esistono restrizioni al diritto di voto.

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

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

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

La Società non ha stipulato accordi con clausole che si attivano in caso di change of control.

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

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

l) Nomina e sostituzione degli amministratori (art. 123 bis, comma 1, lettera l))

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

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) nel caso sia stata presentata o ammessa al voto una sola lista, tutti i Consiglieri siano tratti da tale lista;
- h) 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 ventuno giorni prima dell'Assemblea degli Azionisti che si deve esprimere sul rinnovo dell'organo amministrativo e contengono per ciascun candidato un profilo professionale, una dichiarazione dell'esistenza dei requisiti di onorabilità e di inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità secondo quanto previsto dalla legge, nonché l'indicazione dell'eventuale idoneità a qualificarsi come indipendenti.

m) Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie

m.1) Deleghe ad aumentare il capitale (art. 123 bis, comma 1, lettera m))

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

m.2) Autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie

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

n) Direzione e coordinamento

La Società non è soggetta all'attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 e seguenti del codice civile.

3. Compliance

Il Consiglio di Amministrazione ha aderito alle raccomandazioni contenute nella versione del Codice del marzo 2006, il cui contenuto è accessibile al pubblico sul sito web di Borsa Italiana (www.borsaitaliana.it) e sul sito web del Gruppo Monrif (www.monrifgroup.net).

Nè la Società nè le società controllate (di seguito anche "Il Gruppo") è soggetta 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 nuovo testo approvato da Borsa Italiana S.p.A. nel marzo 2006 che recepisce le best practice nazionali ed internazionali elaborate in materia di governo societario degli emittenti quotati.

Vengono inoltre di seguito fornite le informazioni richieste dall'art. 123 bis del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 e successive modificazioni.

Ruolo del Consiglio di Amministrazione

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 2010.

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 nei principi 1.P.1. e 1.P.2. del Codice di Autodisciplina, anche le deliberazioni concernenti:

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

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

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

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

Composizione del Consiglio di Amministrazione

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

Il Consiglio attualmente in carica è composto da sette membri, di cui cinque non esecutivi, nominati dall'Assemblea Ordinaria degli Azionisti il 28 aprile 2008 che scadranno in occasione della

approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010. Nell'Assemblea Ordinaria degli azionisti del 28 aprile 2008 sono state presentate due liste, una dalla società Monti Riffeser Finanziaria S.r.l. ed una dalla società Tamburi Investment Partners S.p.A.

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

Andrea Riffeser Monti
 Matteo Riffeser Monti
 Maria Luisa Monti Riffeser
 Giorgio Cefis
 Andrea Ceccherini (Consigliere indipendente)
 Giorgio Giatti (Consigliere indipendente)

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

Roberto Tunioli (Consigliere indipendente)
 Stefano Biordi.

La lista della Monti Riffeser Finanziaria S.r.l. ha avuto l'82% di voti in rapporto al capitale votante, mentre la lista della Tamburi Investment Partners S.p.A. ha avuto il 18% di voti.

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

Andrea Riffeser Monti Presidente ed Amministratore Delegato
 Maria Luisa Monti Riffeser Vice Presidente

Matteo Riffeser Monti
 Giorgio Cefis
 Andrea Ceccherini
 Giorgio Giatti

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

Roberto Tunioli.

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

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

Amministratori	Carica in Monrif S.p.A.	Cariche ricoperte in altre società così come indicate al criterio 1.C.2. del Codice <u>non</u> appartenenti al Gruppo Monrif	Cariche ricoperte in altre società così come indicate al criterio 1.C.2. del Codice appartenenti al Gruppo Monrif
Andrea Riffeser Monti	Presidente e Amministratore Delegato		- Vice Presidente Poligrafici Editoriale S.p.A.
Maria Luisa Monti Riffeser	Vice Presidente		- Presidente Poligrafici Editoriale S.p.A.
Matteo Riffeser Monti	Consigliere		- Amministratore Poligrafici Editoriale S.p.A.
Giorgio Giatti	Consigliere	- Amministratore Unico Future S.r.l.	
Roberto Tunioli	Consigliere	- Amministratore Monster Worldwide - Amministratore Piquadro S.r.l.	
Giorgio Cefis	Consigliere	- Amministratore Allianz Bank Financial Advisors S.p.A. - Presidente Burgo Group S.p.A.	- Amministratore Poligrafici Editoriale S.p.A.

Amministratori indipendenti

Nel Consiglio di Amministrazione della Società sono presenti tre Consiglieri indipendenti.

Essi sono:

Andrea Ceccherini

Giorgio Giatti

Roberto Tunioi

Sono considerati tali gli Amministratori 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.

Autovalutazione

Il Consiglio di Amministrazione, ha verificato il requisito di indipendenza in capo ad amministratori non esecutivi, effettuando un processo di autovalutazione. L'approccio metodologico della procedura di valutazione ha previsto la compilazione di uno specifico questionario da parte dei membri del Consiglio di Amministrazione interessati. L'esito della valutazione è comunicata al mercato.

Il questionario per l'autovalutazione è stato sottoposto, in via preliminare, all'esame dei componenti del Comitato per il Controllo Interno.

Relativamente all'esercizio 2010 tale Autovalutazione è stata effettuata nel corso del Consiglio di Amministrazione del 22 marzo 2010.

Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha attribuito all'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 azionista della Società che detenga una quota di partecipazione superiore al cinque per cento del capitale sociale (o società appartenenti al medesimo gruppo dell'azionista, 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.

Informazioni al Consiglio di Amministrazione e Trattamento delle informazioni riservate

Almeno trimestralmente il Presidente 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 assicura la corretta gestione delle informazioni riservate; a tal fine egli propone al Consiglio di Amministrazione l'adozione di procedure per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni riguardanti la Società, con particolare riferimento alle informazioni "price sensitive" e a quelle relative ad operazioni su strumenti finanziari compiute dalle persone che a causa dell'incarico ricoperto hanno accesso ad informazioni rilevanti.

Tutti gli amministratori sono tenuti a mantenere riservati i documenti e le informazioni acquisite nello svolgimento dei loro compiti ed a rispettare le procedure adottate per la comunicazione all'esterno di tali documenti ed informazioni.

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 prevederà 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 ed indipendenti, determinandone le competenze secondo quanto previsto dal principio n. 7 del Codice di Autodisciplina.

Ai sensi dello Statuto, i compensi spettanti ai componenti il Consiglio di Amministrazione e, se istituito, al Comitato Esecutivo, sono stabiliti dall'assemblea. Agli amministratori spetta il rimborso delle spese sostenute per l'esercizio delle loro funzioni.

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 provvede ad identificare i principali rischi aziendali, sottoponendoli all'esame del Consiglio di Amministrazione, ed attua gli indirizzi del Consiglio attraverso la progettazione, la gestione e il monitoraggio del sistema di controllo interno.

La Società ha elaborato un sistema di reporting e di controllo di gestione in grado di fornire il quadro della situazione economico-finanziaria con periodicità almeno mensile.

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

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 tenendo anche conto delle indicazioni del revisore esterno, 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 e 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*.

Una volta rilevati i processi significativi si sono determinati i controlli esistenti ed i controlli mancanti lungo il processo al fine di ottenere una ragionevole copertura dei rischi o obiettivi di controllo con la predisposizione di un *remedation plan*.

Il Gruppo è successivamente intervenuto nell'implementazione dei propri processi recependo le azioni correttive individuate nel *remedation plan* colmando le carenze ed i *gap* rilevati.

Infine è stata completata la fase di Test of Effectiveness volta alla valutazione dell'effettiva applicazione delle procedure amministrativo contabili per la formazione del bilancio e di ogni altra informazione finanziaria.

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

Il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno un comitato per il controllo interno composto dai tre Consiglieri non esecutivi di cui due indipendenti, secondo quanto previsto dal principio n. 8 del Codice di Autodisciplina.

Non è stato costituito un comitato che svolge le funzioni di due o più comitati previsti nel Codice di Autodisciplina.

Operazioni con parti correlate

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

Le operazioni con parti correlate - così come sopra definite - vengono effettuate nel rispetto di criteri di correttezza sostanziale e procedurale.

Nelle operazioni con parti correlate gli amministratori che hanno un interesse, anche potenziale o indiretto, nell'operazione:

- a) informano tempestivamente ed in modo esauriente il Consiglio di Amministrazione sull'esistenza dell'interesse e sulle circostanze del medesimo, indipendentemente dall'esistenza di una situazione di conflitto;
- b) non partecipano alla discussione e si astengono dalla votazione.

In data 10 novembre 2010 il Consiglio di Amministrazione ha modificato la procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate in adeguamento alle disposizioni del Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010. Conseguentemente è stato costituito un "Comitato per le operazioni con Parti correlate" cui sono demandati i compiti previsti dal sopracitato Regolamento.

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 e l'Organismo di Vigilanza, previsto dal medesimo decreto, è l'organo deputato a verificarne l'applicazione. Esso è composto da un Amministratore Indipendente (Dr. Giorgio Cefis), da un esterno (Dr. Paolo Restelli). 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 2010, l'Organismo di Vigilanza si è riunito 1 volta, analizzando i temi relativi all'efficacia ed efficienza del Modello e l'aggiornamento dello stesso alle nuove disposizioni normative.

Monrif ha affidato ad una società terza indipendente il compito di procedere all'aggiornamento del proprio Modello Organizzativo anche in adeguamento alle migliori best practices.

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 prevede che il Collegio Sindacale sia composto da tre Sindaci effettivi e da tre sindaci supplenti che durano in carica tre esercizi, e decadono dalla carica alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio e 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 28 aprile 2008 il Collegio Sindacale che rimarrà in carica fino alla approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010.

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

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

alla carica di sindaco effettivo:

Ermanno Era

Amedeo Cazzola

alla carica di sindaco supplente:

Claudio Solferini
Andrea Papponi

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

alla carica di sindaco effettivo:

Pier Paolo Caruso

Stefano Romani

alla carica di sindaco supplente:

Giovanni Ronzani

La lista della Monti Riffeser Finanziaria S.r.l. ha avuto l'82% di voti rispetto al capitale votante, mentre la lista della Tamburi Investment Partners S.p.A. ha avuto il 18% di voti.

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

Ermanno Era Sindaco effettivo

Amedeo Cazzola Sindaco effettivo

Andrea Papponi Sindaco Supplente

Claudio Solferini Sindaco Supplente

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

Pier Paolo Caruso Presidente

Giovanni Ronzani 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.

Il Collegio Sindacale ha verificato il rispetto dei criteri di indipendenza ai sensi del Codice di Autodisciplina.

Il Collegio ha altresì verificato il permanere dei requisiti di indipendenza in capo ai propri membri, nel rispetto dei criteri di indipendenza previsti dal Codice.

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 dell'esercizio 2010 il Collegio si è coordinato con il Comitato del Controllo Interno 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 28 aprile 2008.

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 2010 si sono tenute due Assemblee degli Azionisti, una in data 27 aprile avente ad oggetto l'approvazione del bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2009, ed una Straordinaria che, come sopra riportato, ha modificato alcuni articoli dello Statuto in adeguamento alle disposizioni contenute nel D.Lgs. n. 27 del 27 gennaio 2010.

Il Consiglio di Amministrazione sottoporrà all'Assemblea convocata per deliberare sulla Relazione Finanziaria 2010 anche l'approvazione di un regolamento assembleare.

Rapporti con gli investitori istituzionali e con gli altri soci

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

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

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 per il Controllo Interno		Comitato per la remunerazione		Eventuale Comitato Nomine		Eventuale Comitato Esecutivo		Comitato per le operazioni con Parti Correlate	
Carica	Componenti	In carica dal	In carica fino a	Lista (M/m) *	esecutivi	non esecutivi	Indipendenti da Codice	Indipendenti da TUF	(%) **	Numero altri incarichi ***	****	**	****	**	****	**	****	**	****	**
Presidente e Amministratore Delegato	Andrea Riffeser Monti	2008	2010	(M)	X				100%	1										
Vice Presidente	Maria Luisa Monti Riffeser	2008	2010	(M)	X				50%	1										
Consigliere	Matteo Riffeser Monti	2008	2010	(M)		X			100%	1	X	100%								
Consigliere	Giorgio Giatti	2008	2010	(M)		X	X	X	100%	1			X	100%					X	100%
Consigliere	Roberto Tunioli	2008	2010	(m)		X	X	X	100%	2	X	100%	X	100%					X	100%
Consigliere	Giorgio Cefis (a)	2008	2010	(M)		X	X		100%	3	X	50%								
Consigliere	Andrea Ceccherini	2008	2010	(M)		X	X	X	100%	0	X	-	X	100%					X	100%

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: 4	CCI: 3	CR: 1	CN: /	CE:/	Altro Comitato: 1
---	--------	--------	-------	-------	------	-------------------

* In questa colonna è indicato M/m a seconda che il componente sia stato eletto dalla lista votata dalla maggioranza (M) o da una minoranza (m).

** In questa colonna è indicata la percentuale di 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 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. Si allega alla Relazione l'elenco di tali società con riferimento a ciascun consigliere, precisando se la società in cui è ricoperto l'incarico fa parte o meno del gruppo che fa capo o di cui è parte l'Emittente.

**** In questa colonna è indicata con una "X" l'appartenenza del componente del CdA al comitato.

(a) In data 12 maggio 2010 il Dr. Giorgio Cefis ha rassegnato le dimissioni dalla carica di Presidente del Comitato di controllo interno e al suo posto è subentrato il Rag. Roberto Tunioli. Considerato indipendente in deroga all'art. 3C1 del codice di Autodisciplina

MONRIF SPA
TABELLA 2: STRUTTURA DEL COLLEGIO SINDACALE

CARICA	COMPONENTI	In carica dal	In carica fino a	Lista (M/m)*	Indipendenza da Codice	(%)**	NUMERO DI ALTRI INCARICHI***
Presidente	Pier Paolo Caruso	2008	2010	(m)	sì	87,5%	9
Sindaco effettivo	Ermanno Era	2008	2010	(M)	sì (a)	100%	20
Sindaco effettivo	Amedeo Cazzola	2008	2010	(M)	sì (a)	100%	31

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. 8

NOTE

* In questa colonna è indicato M/m a seconda che il componente sia stato eletto dalla lista votata dalla maggioranza (M) o da una minoranza (m).

**In questa colonna è indicata la percentuale di 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 rilevanti ai sensi dell'art.148 bis TUF. L'elenco completo degli incarichi è allegato, ai sensi dell'art. 144-quinquiesdecies del Regolamento Emittenti Consob, alla relazione sull'attività di vigilanza, redatta dai sindaci ai sensi dell'articolo 153, comma 1 del TUF.

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

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI DI MONRIF S.P.A.
AI SENSI DELL'ART. 153 D.LGS. 58/1998 E DELL'ART. 2429, COMMA 3, DEL CODICE CIVILE

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, il Collegio Sindacale di Monrif S.p.a. ("Monrif" o la "Società") ha svolto le attività di vigilanza previste dalla Legge, tenendo anche conto dei principi di comportamento raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, principi ancora vigenti al 31 dicembre 2010, e delle comunicazioni Consob in materia di controlli societari e attività del Collegio Sindacale.

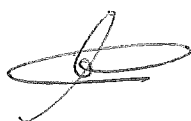
Il Collegio Sindacale ha acquisito, nel corso dell'esercizio, le informazioni per lo svolgimento delle proprie funzioni attraverso audizioni delle strutture aziendali, la partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, nonché la partecipazione alle riunioni del Comitato per il controllo interno alle quali il Collegio ha sempre assistito.

Preliminarmente il Collegio evidenzia l'effetto sul Conto Economico consolidato del riversamento dell'importo complessivo di 6.158 migliaia di euro, considerato perdita di valore "durevole", dei titoli Mediobanca S.p.A. (attività finanziaria disponibile per la vendita), valore rilevato nei precedenti esercizi a Patrimonio Netto nella "Riserva da valutazione a *fair value* di attività finanziarie".

Si ricorda inoltre che nell'ambito delle operazioni straordinarie nel corso del 2010 si è dato corso alla fusione per incorporazione della società interamente posseduta "Monrif Investimenti e Sviluppo S.r.l."

In conformità alle raccomandazioni ed indicazioni fornite da Consob con comunicazione del 6 aprile 2001 n. 1025564, modificata e integrata con DEM/3021582 del 4 aprile 2003 e DEM/6031329 del 7 aprile 2006 nonché dalle nuove disposizioni portate dal D. Lgs. 27.01.2010 n. 39, vengono riportati gli elementi più salienti dell'attività svolta.

1. Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'osservanza della Legge e dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.
2. Il Collegio Sindacale non ha riscontrato, nel corso dell'esercizio 2010 e successivamente alla chiusura dello stesso, operazioni atipiche e/o inusuali effettuate con terzi o con parti correlate (ivi comprese le società del Gruppo).
3. Il Collegio ritiene che le informazioni rese dagli Amministratori nelle Note del Bilancio in ordine alle operazioni infragruppo e con le parti correlate siano adeguate.
4. Monrif con delibera assembleare del 27 aprile 2010, su proposta motivata del Collegio Sindacale, ha nominato quale Revisore Legale dei conti ai sensi dell'art. 13 del D. Lgs. 27.01.2010, n. 39, per gli esercizi 2010/2018, la Società Deloitte & Touche S.p.A..



5. La società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. ha rilasciato in data 4 aprile 2011 le relazioni ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. n. 39/2010 in cui si attesta che il Bilancio di Esercizio e il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010 sono conformi agli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38 del 2005, sono redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria, il risultato economico d'esercizio e consolidato 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 al comma 1, lettere c), d), f), l) e m) e al comma 2, lett. b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. n. 58 del 1998, presentate nella "Relazione sul governo societario e gli assetti societari", sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Società e con il bilancio consolidato del Gruppo.

6. Nel corso del 2010 non sono state presentate al Collegio Sindacale denunce ai sensi dell'art. 2408 del codice civile.

7. Non sono stati presentati esposti.


8. Nel corso del 2010 la Società non ha conferito alla Deloitte & Touche S.p.A. ulteriori incarichi, diversi dalla revisione contabile del bilancio civilistico e consolidato come sopra precisato, ad eccezione della attività di revisione per accertamento e diffusione stampa (ADS), per Poligrafici Editoriali S.p.A. di Euro 16.000 e per Superprint Editoriale S.r.l. di Euro 6.000. Si rimanda all'informativa ai sensi della delibera Consob n. 11971/1999 riportata nella Relazione al bilancio per quanto attiene i compensi riconosciuti alla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. per attività di revisione legale della società "E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l." e sue controllate operanti nel settore alberghiero. A tale società di revisione è stato altresì conferito l'incarico di assistenza al collocamento della società "Poligrafici Printing S.p.A." ammessa alla quotazione sul mercato A.I.M. in data 16 marzo 2010.

9. La Società non ha conferito incarichi a soggetti legati alla società di revisione Deloitte & Touche da rapporti continuativi.

10. La Deloitte & Touche S.p.A. ha pubblicato sul proprio sito *internet* la "Relazione di trasparenza" nel rispetto dell'art. 18 del D. Lgs. N. 39/2010 recante notizie sulla sua composizione e operatività.

11. La Deloitte & Touche con lettera del 29.03.2011 ha confermato al Collegio Sindacale (quest'ultimo quale "Comitato per il controllo interno e la revisione contabile", come identificato dall'art. 19, comma 2, del D. Lgs. N. 39/2010) la propria indipendenza ai sensi dell'art. 17, comma 9, del D. Lgs. N. 39/2010, ed ha presentato in data 05.04.2011 la relazione di cui all'art. 19, comma 3 del D. Lgs. N. 39/2010. Quest'ultima, riguardante questioni fondamentali eventualmente emerse in sede di revisione legale ed eventuali carenze del sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria, non evidenzia situazioni di criticità.

12. Il Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio 2010 ha rilasciato pareri al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2389, comma 3, del codice civile in merito alla remunerazione attribuita ad Amministratori investiti di particolari cariche, nonché in occasione della nomina dell'Organismo di Vigilanza ex D. Lgs. 231/2001.



Si rammenta che la remunerazione degli Amministratori Esecutivi (art. 2389 comma 3, codice civile) è stabilita dal Consiglio di Amministrazione sentito il parere del Collegio Sindacale e previa istruttoria del Comitato per la remunerazione, Comitato composto da amministratori non esecutivi, in maggioranza indipendenti. Per ulteriori approfondimenti in relazione alla remunerazione degli Amministratori si rinvia alla relazione sulla Corporate Governance predisposta dalla società.

13. Nel corso del 2010, il Consiglio di Amministrazione della Società ha tenuto quattro adunanze; il Comitato per il Controllo interno tre e il Comitato per la remunerazione una. Il Collegio Sindacale, nel corso del medesimo anno 2010, si è riunito otto volte; inoltre ha assistito: (i) all'Assemblea del 27 aprile 2010 di approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2009; (ii) all'Assemblea straordinaria del 16 dicembre 2010 per l'approvazione di modifiche statutarie; (iii) a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione; (iv) a tutte le adunanze tenutesi nell'anno 2010 dal Comitato per il controllo interno.

14. Il Collegio Sindacale ha preso conoscenza e vigilato, per quanto di propria competenza, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite osservazioni dirette, raccolte di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali (tra cui il Preposto al Controllo Interno), incontri con il Comitato per il controllo interno e con i responsabili della Società di Revisione ai fini del reciproco scambio di dati e informazioni rilevanti. In particolare, per quanto attiene ai processi deliberativi del Consiglio di Amministrazione, il Collegio Sindacale ha accertato, anche mediante la partecipazione diretta alle adunanze consiliari, la conformità alla Legge ed allo Statuto Sociale delle scelte gestionali operate dagli Amministratori e ha verificato che le relative delibere fossero assistite da analisi e pareri - prodotti all'interno o, quando necessario, da professionisti esterni - riguardanti soprattutto la congruità economico-finanziaria delle operazioni e la loro conseguente rispondenza all'interesse della Società.

15. Il Collegio Sindacale ha acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul relativo funzionamento, mediante raccolta di informazioni dalle strutture preposte, audizioni dei responsabili delle competenti funzioni aziendali, incontri con i responsabili della revisione interna ed esterna e a tale riguardo non ha osservazioni particolari da riferire.

16. Il Collegio Sindacale ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno della Società anche attraverso: (i) riunioni con il Comitato per il controllo interno e (ii) acquisizione di documentazione, rilevando che il sistema non ha evidenziato criticità significative.

17. Il Collegio ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e sulla relativa affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali competenti (tra cui il Preposto al Controllo Interno), l'esame di documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. Il Collegio ha altresì preso atto delle attestazioni rilasciate dall'Amministratore Delegato e dal Dirigente Preposto alla



redazione dei documenti contabili societari del Gruppo (i) in merito all'adeguatezza e all'effettiva applicazione nel corso del 2010 delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio e consolidato e (ii) alla attendibilità della analisi dell'andamento e del risultato della gestione ricompresa nell'ambito della relazione sulla gestione, unitamente alla descrizione dei principali rischi.

18. Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle proprie controllate, ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D.Lgs. 58/98 e le ritiene idonee al fine di adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla Legge.

19. Il Collegio Sindacale ha accertato tramite verifiche dirette ed informazioni assunte dalla società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A., l'osservanza dei principi IAS/IFRS nonché di norme e di leggi inerenti la formazione e l'impostazione del Bilancio di Esercizio, del Bilancio Consolidato e della Relazione sulla Gestione.

20. La Società aderisce, attraverso l'adozione di un proprio Codice di Autodisciplina, ai principi e alle raccomandazioni compendiate nel Codice di Autodisciplina elaborato, su iniziativa di Borsa Italiana, dal Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate. Nell'ambito del Consiglio di Amministrazione della Società (attualmente composto da sette membri) si riscontra la presenza di cinque amministratori non esecutivi, tre dei quali sono stati qualificati dal Consiglio di Amministrazione come indipendenti ai sensi del TUF; il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno sia il Comitato per la remunerazione, composto da Amministratori indipendenti, sia il Comitato per il controllo interno, composto per la maggioranza da Amministratori indipendenti. Per ulteriori approfondimenti sulla Corporate Governance della Società si fa rinvio alla Relazione predisposta e approvata dagli Amministratori.

Al riguardo si evidenzia che la Società ha fatto propri i criteri stabili dal Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana per la qualificazione dell' "indipendenza" degli Amministratori. Il Consiglio di Amministrazione, sulla base delle informazioni a disposizione della Società e fornite dagli Amministratori stessi, ha valutato la sussistenza dei requisiti di indipendenza nel corso della riunione consiliare del 22 marzo 2010. Tali attività di accertamento sono state seguite anche dal Collegio Sindacale, che ha svolto le valutazioni di propria competenza, constatando il rispetto dei requisiti di composizione dell'organo amministrativo nella sua collegialità.

Lo stesso Collegio Sindacale ha effettuato la verifica della propria indipendenza, ai sensi dell'art. 148, terzo comma, del d.lgs. n. 58 del 1998.

In conclusione il Collegio Sindacale esprime una valutazione positiva sul sistema di Corporate Governance della Società.

21. In data 10.11.2010 il Consiglio di Amministrazione, previo parere favorevole di un Comitato appositamente costituito composto esclusivamente da Amministratori indipendenti, ha approvato la nuova procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate in adeguamento alle disposizioni del Regolamento adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12.03.2010 e successive modifiche con delibera n. 17389 del 26.06.2010.



22. Dall'attività di vigilanza e controllo non sono emersi fatti significativi suscettibili di segnalazione agli Organi di vigilanza e controllo o di menzione nella presente Relazione.

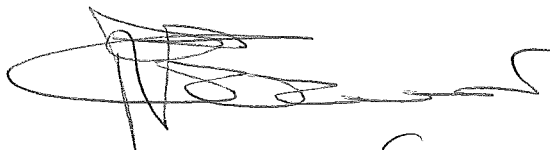
23. Il Collegio Sindacale, preso atto delle risultanze del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, non ha obiezioni da formulare in merito alla proposta di deliberazione presentata dal Consiglio di Amministrazione sulla destinazione del risultato di esercizio.

24. Il Collegio Sindacale, infine, ricorda che si rende necessaria la nomina del Collegio stesso in scadenza per decorso del termine dell'incarico conferito. Il Collegio sindacale ringrazia per la fiducia accordata.

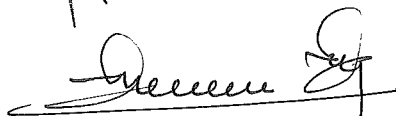
Bologna, 5 aprile 2011

Il Collegio Sindacale

Pier Paolo Caruso



Ermanno Era



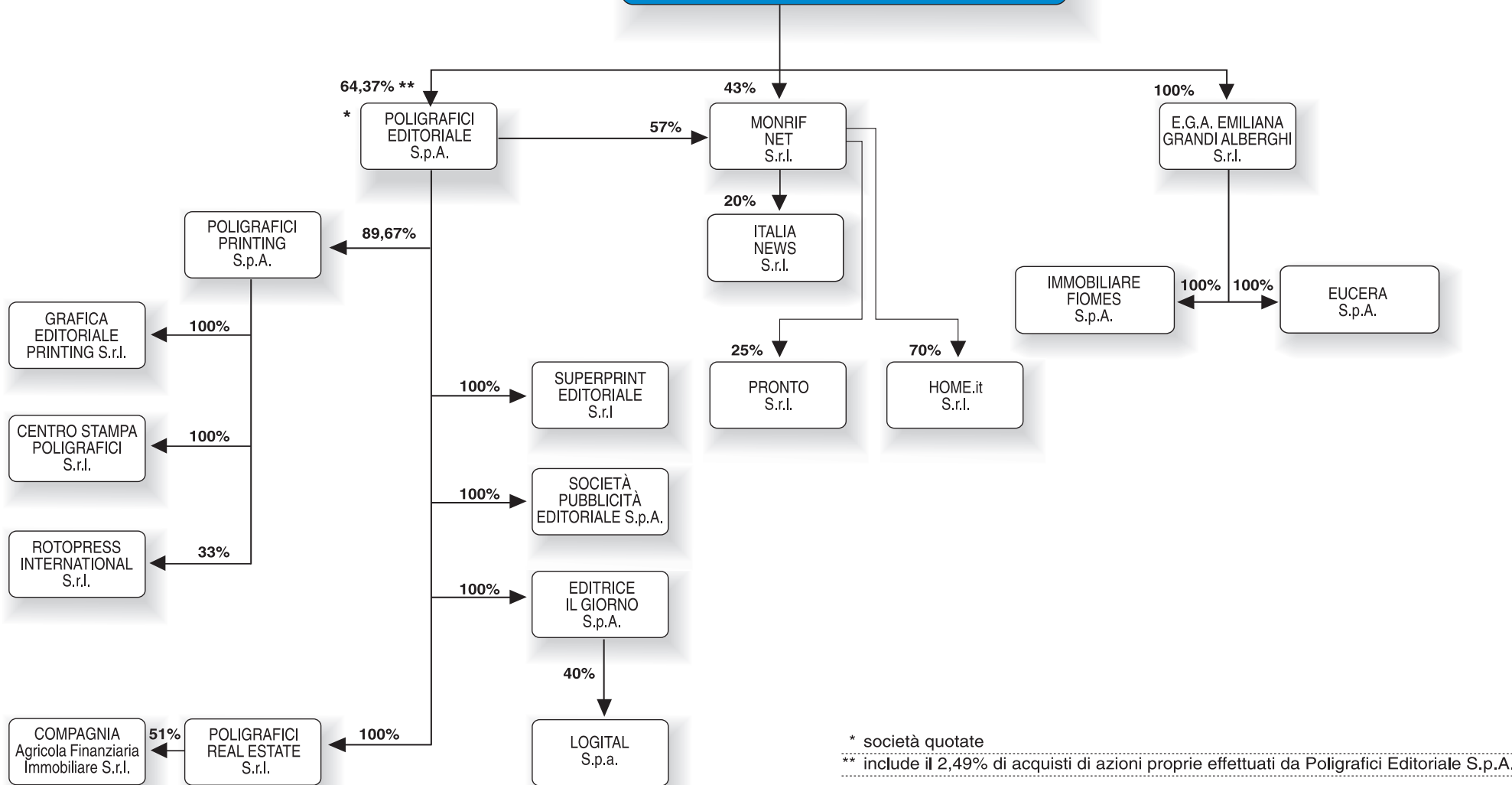
Amedeo Cazzola



DESCRIZIONE DEL GRUPPO

situazione al 31 DICEMBRE 2010

Monrif S.p.A.



* società quotate

** include il 2,49% di acquisti di azioni proprie effettuati da Poligrafici Editoriale S.p.A.

Gruppo Monrif

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Stato Patrimoniale – Conto Economico

Note illustrative al bilancio consolidato

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010**SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA**

(in migliaia)	Note	al 31.12.2010	al 31.12.2009
ATTIVITA'			
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	1	181.796	196.809
Investimenti immobiliari	2	24.284	23.379
Attività immateriali	3	30.704	31.304
Partecipazioni valutate al metodo del patrimonio netto	4	2.038	1.850
Partecipazioni valutate al metodo del costo	4	842	966
Attività finanziarie non correnti	5	6.424	9.547
Attività per imposte differite	6	17.340	12.898
Totale attività non correnti		263.428	276.753
Attività correnti			
Rimanenze	7	8.450	5.035
Crediti commerciali e diversi	8	74.234	76.995
Attività finanziarie correnti	9	154	100
Crediti per imposte correnti	10	253	889
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	11	13.428	14.686
Totale attività correnti		96.519	97.705
Attività non correnti destinate alla dismissione	12	668	-
TOTALE ATTIVITA'		360.615	374.458

(in migliaia)	Note	al 31.12.2010	al 31.12.2009
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'			
Patrimonio netto			
Capitale sociale	13	77.635	77.635
Riserve	14	4.168	(440)
Utili (perdite) accumulati	15	(32.608)	(25.018)
Interessi delle minoranze	16	24.505	20.342
Totale patrimonio netto		73.700	72.519
Passività non correnti			
Debiti finanziari non correnti	17	60.249	53.136
Fondo rischi, oneri ed altri debiti	18	7.659	11.977
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	19	34.015	37.954
Debiti per locazioni finanziarie	20	33.610	38.286
Debiti per imposte differite	21	4.171	5.962
Totale passività non correnti		139.704	147.315
Passività correnti			
Debiti commerciali	22	35.563	36.947
Altri debiti correnti	23	40.361	34.786
Debiti finanziari	17	65.899	75.988
Debiti per locazioni finanziarie	20	5.075	6.301
Debiti per imposte correnti	24	313	602
Totale passività correnti		147.211	154.624
TOTALE PASSIVITA'		286.915	301.939
Passività associate ad attività destinate alla dismissione	12	-	-
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		360.615	374.458

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)	Note	Anno 2010	Anno 2009	Anno 2009 *
Ricavi	25	248.075	253.971	248.564
Altri ricavi	26	8.007	25.300	25.171
<i>di cui non ricorrenti</i>		-	15.867	-
Variazione nelle rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	26	(161)	(89)	(89)
Totale		255.921	279.182	273.646
Consumi di materie prime ed altri	27	42.073	48.532	48.532
Costi del lavoro	28	108.129	108.059	103.411
Ammortamenti e perdite di valore delle immobilizzazioni	29	15.798	17.417	16.561
Altri costi operativi	30	85.275	91.651	90.629
Totale		251.275	265.659	259.133
Risultato operativo		4.646	13.523	14.513
Proventi finanziari		361	343	343
Oneri finanziari		6.405	6.595	6.595
Proventi (oneri) finanziari	31	(6.044)	(6.252)	(6.252)
Rettifiche di valore di attività finanziarie	32	(6.158)	-	-
Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni	33	(157)	30	30
Utile (perdita) prima delle imposte e degli interessi delle minoranze		(7.713)	7.301	8.291
Totale imposte correnti e differite	34	(2.278)	7.081	7.315
Risultato attività destinate a continuare		(5.435)	220	976
Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse	35	(569)	-	(756)
Risultato dell'esercizio		(6.004)	220	220
Interessi delle minoranze	36	520	1.467	1.467
Risultato dell'esercizio del Gruppo		(5.484)	1.687	1.687
Risultato base e diluito per azione	37	(0,037)	0,041	-

(*) Ai sensi di quanto previsto dal par. 34 del principio IFRS 5, il Gruppo ha provveduto a riesporre il conto economico al 31 dicembre 2009 pubblicato nel relativo bilancio consolidato, al fine di presentare alla voce del conto economico "Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse" la sommatoria aritmetica dei ricavi e dei costi (inclusi gli effetti fiscali) dell'esercizio 2009 di una struttura alberghiera chiusa nel 2010, come più ampiamente descritto nelle note illustrative alla nota 35.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)	2010	2009
Utile (perdita) dell'esercizio (A)	(6.004)	1.687
Utile (perdita) di AFS:		
- contabilizzazione a patrimonio netto	(1.537)	1.322
- riversamento a conto economico <i>impairment</i>	6.158	-
Effetto fiscale relativo agli altri utili (perdite)	(13)	8
Oneri per operazioni sul capitale	(711)	-
Effetto fiscale sugli oneri per operazioni sul capitale	220	-
Totale altri utili (perdite) al netto effetto fiscale (B)	4.117	1.330
Totale Utile (perdita) complessivo del periodo (A+B)	(1.887)	3.017
Attribuibile a:		
- Risultato di terzi	1.092	(987)
- Risultato del Gruppo	(2.979)	2.535

RENDICONTO FINANZIARIO

(in migliaia di euro)	Anno 2010	Anno 2009
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' OPERATIVA		
Utile (Perdita) netto	(5.484)	1.687
di cui:		
Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse	(569)	-
Interessi delle minoranze (utile) perdita	520	1.467
Rettifiche per:		
- elementi non monetari	22.043	877
- Variazione netta del Fondo Trattamento di fine rapporto	(3.939)	(3.827)
- Variazione netta dei Fondi oneri e rischi	(4.318)	2.503
- Variazione netta delle imposte differite	(6.233)	3.408
Utile operativo prima delle variazioni di capitale circolante	2.069	4.648
Variazione nelle rimanenze	(3.415)	6.625
Variazione nei crediti commerciali e diversi (inclusi crediti per imposte correnti)	3.713	6.833
Variazione nei debiti commerciali	(1.384)	(10.172)
Variazione nei debiti diversi (inclusi debiti per imposte correnti)	5.286	(5.517)
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione operativa	6.269	2.417
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
- Pagamenti per acquisto immobilizzazioni materiali	(3.064)	(5.161)
+ Incassi da vendita di immobilizzazioni materiali	456	21.974
- Pagamenti per acquisto immobilizzazioni immateriali	(446)	(565)
- Pagamenti per acquisti di partecipazioni	(271)	-
- Attività non correnti destinate alla dismissione	(668)	-
+ Incasso dividendi	50	-
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione di investimento	(3.943)	16.248
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
± Variazione netta delle attività finanziarie non correnti	1.586	(1.446)
± Variazione netta delle passività finanziarie non correnti (inclusi leasing)	2.437	11.684
± Variazione netta delle attività finanziarie correnti	(370)	1.185
± Variazione netta delle passività finanziarie correnti (inclusi leasing)	(9.919)	(29.006)
+ Incassi per emissione di capitale azionario	2.541	-
Disponibilità liquide generate dalla gestione finanziaria	(3.725)	(17.583)
± Variazione area di consolidamento	-	(5.100)
± Variazione del Patrimonio netto	141	1.463
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE E DEI MEZZI EQUIVALENTI	(1.258)	(2.555)
DISPONIBILITA' LIQUIDE (INDEBITAMENTO) E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	14.686	17.241
DISPONIBILITA' LIQUIDE (INDEBITAMENTO) E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	13.428	14.686
Imposte pagate	2.869	3.740
Interessi pagati, netti	4.264	5.529

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva legale	Riserva da attività disponibili per la vendita	Altre riserve	Utili (perdite) a nuovo	Utili (perdite) a nuovo IAS	Utile (perdita) dell'esercizio del Gruppo	Interessi delle minoranze	Totale patrimonio netto
Valore al 1° gennaio 2010	78.000	-365	4.304	-5.827	1.083	-29.299	2.594	1.687	20.342	72.519
Risultato del periodo								-5.484	-520	-6.004
Altri utili (perdite) complessivi				4.608		-1.786			1.786	4.608
Oneri per operazioni sul capitale						-317			-174	-491
Totale utile (perdita) complessivo	-	-	-	4.608	-	-2.103	-	-5.484	1.092	-1.887
Destinazione utile/Copertura perdite						1.687		-1.687		-
Imputazione differenza per acquisto:										
- azioni Poligrafici di Monrif						-15				-15
- acquisti azioni Poligrafici Printing						22				22
- azioni proprie Poligrafici su Poligrafici						-10				-10
Movimentazione terzi									3.071	3.071
Valore al 31 dicembre 2010	78.000	-365	4.304	-1.219	1.083	-29.718	2.594	-5.484	24.505	73.700

(in migliaia di euro)	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva legale	Riserva da attività disponibili per la vendita	Altre riserve	Utili (perdite) a nuovo	Utili (perdite) a nuovo IAS	Utile (perdita) dell'esercizio del Gruppo	Interessi delle minoranze	Totale patrimonio netto
Valore al 1° gennaio 2009	78.000	-353	4.304	-7.157	1.083	-13.451	2.637	-15.412	18.377	68.028
Risultato del periodo	-	-	-	-	-	-	-	1.687	-	1.687
Altri utili (perdite) complessivi	-	-	-	1.330	-	-479	-	-	479	1.330
Totale utile (perdita) complessivo				1.330		-479		1.687	479	3.017
Destinazione utile/Copertura perdite	-	-	-	-	-	-15.412	-	15.412	-	-
Utilizzo riserva copertura perdite						43	-43			-
Movimentazione azioni proprie		-12								-12
Movimentazione terzi	-	-	-	-	-	-	-	-	1.486	1.486
Valore al 31 dicembre 2009	78.000	-365	4.304	-5.827	1.083	-29.299	2.594	1.687	20.342	72.519

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA CON EVIDENZIATI I RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

ATTIVITA'

(in migliaia di euro)	al 31.12.2010	di cui parti correlate	%	al 31.12.2009	di cui parti correlate	%
Attività						
Attività non correnti						
Immobili, impianti e macchinari	181.796	-		196.809	-	-
Investimenti immobiliari	24.284	-		23.379	-	-
Attività immateriali	30.704	-		31.304	-	-
Partecipazioni:						
- in società valutate al patrimonio netto	2.038	-		1.850	-	-
- in società valutate al costo	842	-		966	-	-
Attività finanziarie non correnti	6.424	-		9.547	-	-
Attività per imposte differite	17.340	-		12.898	-	-
Totale attività non correnti	263.428	-		276.753	-	
Attività correnti						
Rimanenze	8.450	-		5.035	-	-
Crediti commerciali e diversi	74.234	1.182	1,59%	76.995	1.067	1,39%
Attività finanziarie correnti	154			100		
Crediti per imposte correnti	253			889		
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	13.428			14.686		
Totali attività correnti	96.519			97.705		
Attività non correnti destinate alla dismissione	668			-		
Totale attività	360.615			374.458		

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO

(in migliaia di euro)	al 31.12.2010	di cui parti correlate	%	al 31.12.2009	di cui parti correlate	%
Patrimonio netto						
Capitale sociale	77.635			77.635		
Riserve	4.168			(440)		
Utili (perdite) a nuovo	(32.608)			(25.018)		
Interessi delle minoranze	24.505			20.342		
Totale patrimonio netto	73.700			72.519		
Passività non correnti						
Debiti finanziari	60.249			53.136		
Fondo rischi, oneri ed altri debiti	7.659			11.977		
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	34.015			37.954		
Debiti per locazioni finanziarie	33.610			38.286		
Debiti per imposte differite	4.171			5.962		
Totale passività non correnti	139.704			147.315		
Passività correnti						
Debiti commerciali	35.563	4.398	12,36%	36.947	5.244	14,19%
Altri debiti correnti	40.361			34.786		
Debiti finanziari	65.899			75.988		
Debiti per locazioni finanziarie	5.075			6.301		
Debiti per imposte correnti	313			602		
Totale passività correnti	147.211			154.624		
Totale passività	286.915			301.939		
Totale passività e patrimonio netto	360.615			374.458		

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO CON EVIDENZIATI I RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

(in migliaia di euro)	31.12.2010	di cui parti correlate	%	31.12. 2009	di cui parti correlate	%
Ricavi	248.075	1.419	0,57%	253.971	1.168	0,45%
Altri ricavi	7.730	23	0,29%	9.091	23	0,25%
Plusvalenza alienazione beni	277			16.209		
Variatione nelle rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	(161)			(89)		
Totale ricavi	255.921			279.182		
Consumi di materie prime ed altri	42.073	8.997	21,38%	48.532	10.377	21,38%
Costi del lavoro	108.129			108.059		
Ammortamenti perdite di valore immobilizzazioni	15.798			17.417		
Altri costi operativi	85.275	4.398	5,16%	91.651	4.833	5,28%
Totale costi	251.275			265.659		
Risultato operativo	4.646			13.523		
Proventi finanziari	361			343		
Oneri finanziari	6.405			6.595		
Proventi (oneri) finanziari	(6.044)			(6.252)		
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(6.158)			-		
Proventi (oneri) da valutazione delle partecipazioni	(157)			30		
Utile (perdita) prima delle imposte	(7.713)			7.301		
Imposte correnti e differite sul reddito	(2.278)			7.081		
Utile (perdita) prima degli interessi delle minoranze	(5.435)			220		
Risultato netto delle attività destinate alla dismissione	(569)			-		
Interessi delle minoranze	520			1.467		
Utile (perdita) del periodo del Gruppo	(5.484)			1.687		

INFORMAZIONI SOCIETARIE

Il Bilancio consolidato della società Monrif S.p.A. (di seguito anche "Società") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 16 marzo 2011.

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 nel settore media, nel settore dei servizi alberghieri e nel settore immobiliare:

- quotidiani con le testate *QN Quotidiano Nazionale, Il Resto del Carlino, La Nazione, Il Giorno*;
- periodici con *Onda TV, Cavallo Magazine, Enigmistica*;
- pubblicità con la concessionaria SPE Società Pubblicità Editoriale 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;
- new media tramite la società Monrif Net S.r.l.;
- servizi alberghieri tramite la EGA S.r.l.;
- immobiliare tramite le società Poligrafici Real Estate S.r.l. e CAFI S.r.l.

Criteri di redazione

Il bilancio consolidato è stato redatto in base al principio del costo storico, eccetto che per la valutazione al *fair value* delle attività finanziarie destinate alla vendita, nonché sul presupposto della continuità aziendale. Il Gruppo, infatti, ha valutato che, pur in presenza di un difficile contesto economico e finanziario, non sussistono incertezze sulla continuità aziendale, anche in virtù delle azioni già intraprese per adeguarsi ai mutati livelli di domanda, nonché della flessibilità industriale e finanziaria del Gruppo stesso.

Il Gruppo ha adottato per lo schema di stato patrimoniale 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 opera la società (migliaia per consolidato), se

non diversamente indicato.

Espressione di conformità agli IAS/IFRS

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 è stato predisposto in conformità ai 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), nonché secondo i provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/2005, in vigore a tale data.

Principi di consolidamento

I prospetti contabili relativi alla situazione patrimoniale ed economica delle controllate sono redatti adottando i medesimi principi contabili della Capogruppo.

Nel caso in cui la data di chiusura del bilancio delle imprese controllate sia diversa da quella della Capogruppo, i bilanci di dette imprese, utilizzati ai fini del consolidamento, sono predisposti alla medesima data di chiusura della Capogruppo; in particolare, vengono effettuate le opportune rettifiche per riflettere gli effetti delle operazioni significative o degli eventi che sono avvenuti fra la data di chiusura della controllata e la data di riferimento del bilancio della Capogruppo.

Nella preparazione del bilancio consolidato vengono assunte linea per linea le attività, le passività, nonché i costi e i ricavi delle imprese consolidate nel loro ammontare complessivo, attribuendo ai soci di minoranza in apposite voci dello stato patrimoniale e del conto economico la quota del patrimonio netto e del risultato dell'esercizio di loro spettanza. Il valore contabile della partecipazione in ciascuna delle controllate è eliminato a fronte della corrispondente quota di patrimonio netto di ciascuna delle controllate comprensiva degli eventuali adeguamenti al fair value ed allocazioni residuali alla data di acquisizione.

Tutti i saldi e le transazioni infragruppo, inclusi eventuali utili non realizzati derivanti da rapporti intrattenuti tra società del Gruppo, sono eliminati. Gli utili e le perdite realizzati con società collegate sono eliminati per la parte di pertinenza del Gruppo. Le perdite infragruppo sono eliminate a eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di perdite durevoli.

Le partecipazioni del Gruppo in società collegate sono valutate con il metodo del Patrimonio Netto. Queste sono società nelle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole. I bilanci delle società collegate sono utilizzati dal Gruppo

per l'applicazione del metodo del patrimonio netto. Le chiusure contabili delle società collegate e del Gruppo sono effettuate alla medesima data e utilizzando i medesimi principi contabili. Le partecipazioni in società collegate sono iscritte nello stato patrimoniale al costo incrementato dalle variazioni successive all'acquisizione nella quota di pertinenza del Gruppo nel patrimonio netto della società collegata, diminuito di ogni eventuale perdita di valore. Il conto economico riflette la quota di pertinenza del Gruppo del risultato dell'esercizio della società collegata. Nel caso in cui in una società collegata rilevi una rettifica con diretta imputazione a patrimonio netto, il Gruppo rileva anche in questo caso la sua quota di pertinenza e ne dà rappresentazione, quando è applicabile, nel prospetto di movimentazione del patrimonio netto.

Le società e/o i rami di attività destinate alla vendita e/o alla dismissione, per le quali è altamente probabile la cessione e/o dismissione entro i successivi 12 mesi dalla chiusura di bilancio, vengono classificate in accordo a quanto stabilito dall'IFRS 5 e pertanto, una volta consolidate integralmente, le attività e passività non correnti ad esse riferite sono classificate in un'unica voce definita "Attività (Passività) non correnti destinate alla vendita o dismissione" ed il relativo risultato è riportato nel conto economico alla voce "Risultato delle attività destinate alla dismissione e dismesse".

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 2009, ad eccezione di quanto di seguito esposto.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI APPLICATI DAL 1° GENNAIO 2010 RILEVANTI PER IL GRUPPO

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, rivisti a seguito del processo di *improvement* annuale 2009 condotto dallo IASB, sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2010.

IFRS 3 Rivisto – Aggregazioni aziendali

Le principali modifiche apportate all'IFRS 3, che devono essere applicate in modo prospettico dal 1° gennaio 2010, riguardano l'eliminazione dell'obbligo di valutare le singole attività e passività della controllata al *fair value* in ogni acquisizione successiva, nel caso di acquisizione per fasi di società controllate. L'avviamento verrà unicamente determinato nella fase di acquisizione e sarà pari al differenziale tra il valore delle partecipazioni immediatamente

prima dell'acquisizione, il corrispettivo della transazione ed il valore delle attività nette acquisite. Inoltre, nel caso in cui la società non acquisti il 100% della partecipazione, la quota di interessenza di pertinenza dei terzi può essere valutata sia al *fair value*, che utilizzando il metodo già previsto in precedenza dall'IFRS 3. La versione rivista del principio prevede, inoltre, l'imputazione a conto economico di tutti i costi connessi all'aggregazione aziendale e la rilevazione alla data di acquisizione delle passività per pagamenti sottoposti a condizione. L'adozione del nuovo trattamento contabile ha comportato effetti non significativi al 31 dicembre 2010.

Improvement al IFRS 5 – Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate

L'emendamento stabilisce che se un'impresa è impegnata in un piano di cessione che comporti la perdita del controllo su una partecipata, tutte le attività e passività della controllata devono essere riclassificate tra le attività destinate alla vendita, anche se dopo la cessione l'impresa deterrà ancora una quota partecipativa minoritaria nella controllata. Il Gruppo ha adottato l'*improvement* al IFRS 5 in modo prospettico dal 1° gennaio 2010 senza avere avuto alcun effetto contabile al 31 dicembre 2010.

Improvement allo IAS 27 – Bilancio consolidato e separato

L'emendamento allo IAS 27 stabilisce che le modifiche nella quota di interessenza che non costituiscono una perdita di controllo devono essere trattate come *equity transaction* e quindi devono avere contropartita a patrimonio netto. Inoltre, viene stabilito che quando una società controllante cede il controllo in una propria partecipata, ma continua comunque a detenere un'interessenza nella società, deve valutare la partecipazione mantenuta in bilancio al *fair value* ed imputare eventuali utili o perdite, derivanti dalla perdita del controllo, a conto economico. Infine, l'emendamento allo IAS 27 richiede che tutte le perdite attribuibili ai soci di minoranza siano allocate alla quota di interessenza di pertinenza dei terzi, anche quando queste eccedano la loro quota di pertinenza del capitale della partecipata. Il Gruppo ha applicato le nuove regole in modo prospettico dal 1° gennaio 2010 che hanno comportato effetti non significativi al 31 dicembre 2010.

Improvement allo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione

L'emendamento, che si applica in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2010, chiarisce l'applicazione del principio per la definizione del sottostante oggetto di copertura in situazioni particolari.

IFRS 5 – Attività non correnti disponibili per la vendita e attività operative cessate

L'emendamento, applicato dal 1° gennaio 2010 in maniera prospettica, ha chiarito che l'IFRS 5 e gli altri IFRS che fanno specifico riferimento ad attività non correnti (o gruppi di attività), classificate come disponibili per la vendita o come attività operative cessate, stabiliscono tutta l'informativa necessaria per questo genere di attività o di operazioni.

IAS 7 – Rendiconto finanziario

L'emendamento, applicato dal 1° gennaio 2010, richiede che solo i flussi di cassa derivanti da spese che risultino nel riconoscimento di un'attività nello stato patrimoniale possano essere classificati nel rendiconto finanziario come derivanti da attività di investimento, mentre i flussi di cassa derivanti da spese che non risultino nel riconoscimento di un cespite (come può essere il caso di spese promozionali e di pubblicità o di *training* del personale) debbano essere classificati come derivanti dall'attività operativa.

IAS 17 – Leasing

A seguito delle modifiche dell'emendamento in oggetto, si applicheranno anche ai terreni in locazione le condizioni generali previste dallo IAS 17 ai fini della classificazione del contratto come leasing finanziario o operativo, indipendentemente dall'ottenimento del titolo di proprietà al termine del contratto. Prima delle modifiche, il principio contabile prevedeva che qualora il titolo di proprietà del terreno, oggetto di locazione, non fosse stato trasferito al termine del contratto di locazione, lo stesso venisse classificato in locazione operativa in quanto avente vita utile indefinita. L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2010; alla data di adozione tutti i terreni oggetto di contratti di leasing già in essere e non ancora scaduti dovranno essere valutati separatamente, con l'eventuale riconoscimento retrospettivo di un nuovo leasing contabilizzato come se il relativo contratto avesse natura finanziaria.

IAS 36 – Riduzione di valore delle attività

L'emendamento, applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2010, richiede che ogni unità operativa o gruppo di unità operative sulle quali è allocato l'avviamento ai fini del test di *impairment* non abbia dimensioni maggiori di un segmento operativo così come definito dal paragrafo 5 dell'IFRS 8, prima dell'aggregazione consentita dal paragrafo 12 del medesimo IFRS sulla base di caratteristiche economiche simili o di altri elementi di similitudine.

IAS 38 – Attività immateriali

La revisione dell'IFRS 3 operata nel 2008 ha stabilito che esistono sufficienti informazioni per valutare il *fair value* di un'attività immateriale acquisita nel corso di un'aggregazione d'impresa se essa è separabile o è originata da diritti contrattuali o legali. Lo IAS 38 è stato conseguentemente emendato per riflettere questa modifica all'IFRS 3. L'emendamento in oggetto ha inoltre chiarito le tecniche di valutazione da utilizzarsi comunemente per valutare il *fair value* delle attività immateriali per le quali non esiste un mercato attivo di riferimento; in particolare tali tecniche includono alternativamente la stima dei flussi di cassa netti attualizzati originati dalle attività, la stima dei costi che l'impresa ha evitato di sostenere possedendo l'attività e non dovendo utilizzarla sotto un contratto di licenza con un terzo, o dei costi necessari a ricrearla o rimpiazzarla (come nel metodo del costo). L'emendamento è applicabile in modo prospettico a partire dal 1° gennaio 2010.

IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione

L'emendamento restringe l'eccezione di non applicabilità contenuta nel paragrafo 2g dello IAS 39 ai contratti *forward* tra un acquirente e un azionista venditore ai fini della vendita di un'impresa ceduta in un'aggregazione aziendale ad una futura data di acquisizione, qualora il completamento dell'aggregazione aziendale non dipenda da ulteriori azioni di una delle due parti, ma solo dal trascorrere di un congruo periodo di tempo. L'emendamento chiarisce invece che ricadono nell'ambito di applicabilità dello IAS 39 i contratti di opzione (siano o meno essi attualmente esercitabili) che consentono a una delle due parti di avere il controllo sul realizzarsi o meno di eventi futuri e il cui esercizio comporterebbe il controllo di un'impresa.

L'emendamento chiarisce inoltre che le penali implicite per l'estinzione anticipata di prestiti, il prezzo delle quali compensa il soggetto prestatore della perdita degli ulteriori interessi, devono essere considerate strettamente correlate al contratto di finanziamento che le prevede, e pertanto non devono essere contabilizzate separatamente. Infine, l'emendamento chiarisce che gli utili o perdite su di uno strumento finanziario coperto devono essere riclassificati da patrimonio netto a conto economico nel periodo in cui il flusso di cassa atteso coperto ha effetto sul conto economico. L'emendamento in oggetto è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2010.

IAS 1 – Presentazione del bilancio

Con questo emendamento, applicato dal 1° gennaio 2010 si modifica la definizione di passività corrente contenuta nello IAS 1. La precedente definizione richiedeva la classificazione come corrente delle passività che potessero venire estinte in qualsiasi momento mediante l'emissione di strumenti di patrimonio netto. Ciò comportava l'iscrizione tra le passività correnti delle passività relative a prestiti obbligazionari convertibili che potessero essere convertite in qualsiasi momento in azioni dell'emittente. A seguito della modifica, ai fini della classificazione come corrente/non corrente di una passività diviene irrilevante la presenza di un'opzione di conversione correntemente esercitabile in strumenti di patrimonio netto.

EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI APPLICABILI DAL 1° GENNAIO 2010 NON RILEVANTI PER IL GRUPPO

I seguenti emendamenti ed interpretazioni, disciplinano fattispecie non presenti all'interno del Gruppo alla data del presente bilancio consolidato:

IFRIC 9 – Rideterminazione del valore dei derivati impliciti

L'emendamento permette, in particolari circostanze, di riclassificare determinati strumenti finanziari al di fuori della categoria contabile "iscritti al *fair value* con contropartita a conto economico".

IFRIC 17 – Distribuzione di attività non liquide

L'IFRIC ha emesso l'interpretazione con lo scopo di uniformare il trattamento contabile delle distribuzioni di attività non liquide ai soci. L'interpretazione, in particolare, chiarisce che un debito per dividendi deve essere riconosciuto quando i dividendi sono stati appropriatamente autorizzati e che tale debito deve essere valutato al fair value delle attività nette che saranno utilizzate per il suo pagamento. Infine, l'impresa deve riconoscere a conto economico la differenza tra il dividendo pagato ed il valore netto contabile delle attività utilizzate per il pagamento.

IFRIC 18 – Trasferimento di attività dai clienti

L'interpretazione chiarisce il trattamento contabile da adottare se l'impresa stipula un contratto in cui riceve da un proprio cliente un bene materiale che dovrà utilizzare per collegare il cliente ad una rete o per fornirgli un determinato accesso alla fornitura di beni e servizi. In alcuni casi, infatti, l'impresa riceve delle disponibilità liquide dal cliente al fine di costruire o acquisire tale attività materiale che sarà utilizzata nell'adempimento del contratto.

IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni

L'emendamento, che deve essere applicato dal 1° gennaio 2010 ha chiarito che, avendo l'IFRS 3 modificato la definizione di aggregazione aziendale, il conferimento di un ramo d'azienda per la formazione di una *joint venture* o l'aggregazione di imprese o rami d'azienda in entità a controllo congiunto non ricadono nell'ambito di applicabilità dell'IFRS 2.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI NON ANCORA APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DAL GRUPPO

In data 6 maggio 2010 lo IASB ha emesso l'ultima serie dei documenti *Improvements to IFRS* relativamente al periodo 2008 – 2010, destinati ad effettuare modifiche minori ai principi contabili in vigore. Il documento contiene una serie di modifiche a sette principi contabili internazionali (IFRS 1, IFRS 3, IFRS 7, IAS 1, IAS 27, IAS 34 e IFRIC 13).

L'entrata in vigore delle modifiche è prevista per gli esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2011. E' consentita l'applicazione anticipata.

In data 4 novembre 2009, lo IASB ha pubblicato una versione rivista dello IAS 24 Parti correlate che sostituirà l'attuale versione dello IAS 24. Il documento sarà applicabile a partire dai bilanci i cui esercizi inizieranno a decorrere da o successivamente il 1 gennaio 2011.

In data 28 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato una versione rivista del principio IFRS 9 che modifica i requisiti relativi alla classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie attualmente previsti dallo IAS 39 e

che una volta completato sostituirà interamente lo IAS 39. Si sottolinea che il processo di adozione del principio IFRS 9 è attualmente sospeso nell'UE e pertanto tale principio non risulta applicabile nell'UE, in attesa di una valutazione complessiva da parte della Commissione europea sull'intero progetto di sostituzione dello IAS 39.

In data 26 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il seguente documento Amendment dell'IFRIC 14 denominato "*Prepayments of a minimum funding requirement*".

La modifica dell'IFRIC 14 "Il limite relativo a una attività a servizio di un piano a benefici definiti, le previsioni di contribuzione minima e la loro interazione" (documento interpretativo dello IAS 19) è stata ritenuta necessaria in quanto il documento nella sua versione originale non considerava gli effetti derivanti da eventuali pagamenti anticipati di contribuzioni minime. La modifica dell'IFRIC 14 consente alle imprese di rilevare tra le attività a servizio di un piano a benefici definiti, l'importo dei pagamenti anticipati su contribuzioni minime.

In data 7 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti al principio IFRS 7 – Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive, applicabile per i periodi contabili che avranno inizio il o dopo il 1° luglio 2011 che richiedono ulteriore informativa relativa ai trasferimenti di attività finanziarie. Gli emendamenti hanno lo scopo di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da qualsiasi rischio rimasto in capo all'impresa che ha trasferito tali attività. Viene inoltre richiesta maggiore informativa in caso di trasferimenti di attività finanziarie avvenuti alla fine del periodo contabile; ciò al fine di garantire maggiore trasparenza. Alla data del presente Bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione degli emendamenti.

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso un emendamento minore allo IAS 12 – Imposte sul reddito che richiede all'impresa di valutare le imposte differite derivanti da un'attività in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato. Le modifiche introducono la presunzione che un'attività per imposte anticipate sarà recuperata interamente tramite la vendita salvo che vi sia una chiara prova che il recupero possa avvenire con l'uso. A seguito di queste modifiche l'Interpretazione SIC 21- *Imposte sul reddito - Recupero delle attività rivalutate non ammortizzabili* sarà abrogata. L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2012. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione dell'emendamento appena descritto.

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso un emendamento minore all'IFRS 1 – Prima adozione degli International Financial Reporting Standards (IFRS) al fine di consentire ai neutilizzatori degli IAS/IFRS l'utilizzo delle medesime regole di semplificazione previste per i soggetti che avevano effettuato la transizione ai principi contabili internazionali nel 2005; mentre per le imprese che presentano per la prima volta un bilancio in accordo agli

IFRS dopo esserne state impossibilitate a presentarlo a causa dell'iperinflazione, le proposte di modifica prevedono di inserire un'esenzione all'applicazione retrospettica degli IFRS in sede di prima applicazione, consentendo a tali imprese di utilizzare il fair value come sostituto del costo per tutte le attività e passività allora presenti. Tali emendamenti saranno applicabili dal 1° luglio 2011. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione.

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE INVARIATI RISPETTO AL 31 DICEMBRE 2009

Conversione delle poste in valuta estera

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 cambio sono rilevate nel conto economico del bilancio. Gli effetti sui cambi sono rilevati a fronte di componenti finanziarie.

Immobili, impianti e macchinari – Investimenti immobiliari

Gli immobili, gli impianti ed i macchinari, 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 dalla Società sono le seguenti:

- fabbricati ed investimenti immobiliari: 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 e macchinari e 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 imputata a conto economico.

Per valore di recupero si intende il maggiore tra il valore equo 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.

I contratti di leasing finanziario, che sostanzialmente trasferiscono alla Società tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, sono capitalizzati dalla data di inizio del leasing, *al valore* equo 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 giustifica 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 valore equo (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.

Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene decrementato 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 nelle note al bilancio relative alle Attività Immateriali. 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.

I costi di ricerca sono imputati a conto economico nel momento in cui sono sostenuti.

I costi di sviluppo sostenuti in relazione ad un determinato progetto sono capitalizzati quando il loro recupero futuro è ritenuto ragionevolmente certo. Il valore di carico dei costi di sviluppo viene riesaminato annualmente per l'esecuzione di una analisi di congruità ai fini della rilevazione di eventuali perdite di valore quando l'attività non è ancora in uso, oppure con cadenza più ravvicinata quando un indicatore, nel corso dell'esercizio, possa ingenerare dubbi sulla recuperabilità del valore di carico.

Quando in periodi successivi una perdita di valore di un'attività immateriale viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice dei flussi finanziari è 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.

Partecipazioni in società collegate

Si tratta di imprese nelle quali il Gruppo 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 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 le modalità similari 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 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 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 *valore equo*. 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 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 in bilancio.
- 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 valore equo. 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 valore equo o *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;
- 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 valore equo (comprese le opzioni regolate per cassa o con disposizioni simili), la misura del coinvolgimento residuo del Gruppo è limitata al minore tra il valore equo 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 del bilancio.

Rimanenze

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

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

Lavori in corso su ordinazione

I lavori in corso su ordinazione sono valutati secondo il metodo della percentuale di completamento della commessa con imputazione della quota di competenza nei ricavi. Il criterio utilizzato per determinare lo stato di avanzamento delle commesse consiste nella verifica, per ogni singola commessa della percentuale di realizzazione della commessa stessa in rapporto al prodotto finito. I ricavi della commessa rilevati nell'esercizio corrispondono a quanto fatturato

come da pattuizioni contrattuali e da eventuali compensi aggiuntivi. Il valore dello stato di avanzamento della commessa tiene ovviamente conto della quota già fatturata e inserita nei ricavi.

Crediti commerciali

I crediti commerciali, derivanti dalla vendita di beni o servizi prodotti o commercializzati dal Gruppo sono 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 dalla Società sono rilevati in base all'importo in cassato al netto dei costi diretti di emissione.

Debiti commerciali

I debiti commerciali sono iscritti al loro valore nominale.

Fondi per rischi ed 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.

Fondo trattamento di fine rapporto

Per effetto della recente modifica legislativa della disciplina in materia di trattamento di fine rapporto, apportata dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 (Legge Finanziaria 2007) e successivi decreti e regolamenti il fondo trattamento di fine rapporto, maturato fino al 31 dicembre 2006, continua a rappresentare un piano a beneficio

definito che si basa sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla retribuzione percepita dagli stessi nel corso di un predeterminato periodo lavorativo e viene attualizzato utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito. Gli utili e le perdite derivanti dalla effettuazione del calcolo attuariale sono rilevati a conto economico.

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.

Attività e passività destinate alla vendita o dismissione

Le voci attività e passività destinate alla vendita includono rispettivamente le attività (o gruppi di attività in dismissione) non correnti e le passività ad esse associate che il Gruppo ha intenzione di cedere o di dismettere.

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.

Oneri finanziari

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

Contributi

I contributi pubblici, sotto forma di crediti d'imposta, sono rilevati al valore equo 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.

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 consolidato e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

L'iscrizione di attività per imposte differite attive 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 realizzano o tali passività si estinguono 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 della Società 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 riflesse immediatamente a conto economico.

RAPPORTI CON CONTROLLATE, COLLEGATE, CONTROLLANTI O PARTI CORRELATE

Sono riportati di seguito i rapporti con controllate non consolidate, collegate, controllanti o parti correlate al 31 dicembre 2010:

(in migliaia)	Crediti	Debiti	Ricavi	Costi
Società collegate	867	640	245	3.432
Società correlate	315	3.758	1.197	9.963
Totale	1.182	4.398	1.442	13.395

Tutti i rapporti sono regolati alle normali condizioni di mercato.

I principali rapporti sono intercorsi con le seguenti società:

- Rotopress International S.r.l. (società collegata): vendita di carta e fornitura di prestazioni di stampa a fronte di servizi di stampa ricevuti.
- Cartiere Burgo per acquisti di carta sia per il settore quotidiani che per la stampa conto terzi.
- Solitarie S.p.A. (società correlata): affitto del ramo d'azienda relativo alla testata "Cavallo Magazine".

IMPEGNI

	31.12.2010	31.12.2009
Fideiussioni prestate		
Altri	6.779	11.602
Ipotecche		
Settore alberghi per finanziamento	68.600	68.600
Totale	75.379	80.202

Fidejussioni

Le fidejussioni rilasciate a terzi si riferiscono a garanzie a favore dell'agenzia delle entrate per crediti IVA.

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 include quello della Monrif S.p.A. (Capogruppo) e quello di tutte le società nelle quali essa detiene, direttamente od indirettamente, il controllo ai sensi dello IAS 27.

Le variazioni intervenute nell'area di consolidamento, rispetto al 31 dicembre 2009, sono le seguenti:

- aumento della partecipazione nella Poligrafici Editoriale S.p.A. dal 64,17% al 64,37% a seguito della riclassifica delle azioni proprie della Poligrafici Editoriale S.p.A.
- diminuzione della partecipazione nella Poligrafici Printing S.p.A. dal 100% all'89,67% a seguito della quotazione sul mercato dell'AIM, commentato in precedenza.
- consolidamento integrale di Home.it S.r.l., partecipata al 70% e costituita nel secondo semestre 2010.
- consolidamento con il metodo del patrimonio netto di Pronto S.r.l. acquisita alla fine del primo trimestre 2010.

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

Informativa di settore

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

(in migliaia)	Settore Editoria/Pubblicità		Settore Stampa conto terzi		Settore Immobiliare		Settore Alberghiero		Attività diverse		Elisioni e rettifiche		Attività destinate alla dismissione e dismesse		Totale	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
	Conto Economico															
Ricavi totali	210.657	213.613	67.740	69.354	4.262	4.036	16.360	21.400	20	15.877	-48.617	-45.098	5.499	-	255.921	279.182
Risultato operativo	4.997	-89	1.424	979	1.511	1.138	-2.795	-3.826	-828	15.133	979	188	-642	-	4.646	13.523
Proventi (oneri) finanziari															-12.202	-6.252
Proventi (oneri) da valutaz. partecipazioni															-157	30
Imposte															-2.278	7.081
Risultato netto delle attività in funzionamento															-5.435	220
Risultato netto delle attività destinate alla dismissione e dismesse															-569	-
Utile(perdita) del periodo															-5.484	220
Di cui:																
di pertinenza del Gruppo															-6.004	1.687
di pertinenza dei terzi															520	1.467
Ammortamenti	3.673	3.975	7.322	7.499	1.505	1.361	3.530	4.798	4	1	-1.518	-217	1.282	-	15.798	17.417

(in migliaia)	Settore Editoria/Pubblicità		Settore Stampa conto terzi		Settore Immobiliare		Settore Alberghiero		Attività diverse		Elisioni e rettifiche		Attività destinate alla dismissione e dismesse		Totale	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
	Attività immobilizzate nette di settore	140.785	139.407	61.176	66.729	58.949	65.003	55.717	62.079	153.817	154.038	-207.684	-210.503	668	-	263.428
Partecipazioni in collegate ed altre imprese	62.883	59.894	1.368	1.335	2	2	-	-	148.144	151.269	-209.517	-209.684	-	-	2.880	2.816

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. Si evidenzia come un terreno edificabile posseduto da Poligrafici Real Estate S.r.l. sia stato classificato come "Attività non corrente destinata alla dismissione" a seguito della stipula di un preliminare di vendita che ne prevede la cessione nel corso dell'esercizio 2011.

Alcuni immobili sono gravati da garanzie reali rilasciate a fronte di finanziamenti bancari.

Contratti di leasing

Di seguito diamo una breve descrizione dei principali contratti di leasing in essere al 31 dicembre 2010.

La società consolidata Grafica Editoriale Printing S.r.l. ha stipulato diversi contratti di leasing che riguardano:

- un contratto di leasing finanziario con Intesa Leasing S.p.A. per l'acquisto di una rotativa "KBA Commander" volturato, a seguito dell'incorporazione, dalla Grafica Commerciale Printing, con scadenza maggio 2018;
- un contratto di leasing finanziario con UBI Leasing per l'acquisto della linea di punto metallico "Müller Martini", con scadenza giugno 2016;
- un contratto di leasing finanziario con UBI Leasing per l'acquisto di un sistema di movimentazione automatizzato LGV di semilavorati e prodotti finiti stipulato nel 2010 e scadente nel giugno 2017.

La società consolidata CSP Centro Stampa Poligrafici S.r.l. ha stipulato diversi contratti di leasing, i principali riguardano:

- due contratti di leasing finanziario con Centro Leasing S.p.A. per l'acquisto di due rotative "KBA Colora" installate presso gli stabilimenti di Campi Bisenzio (FI) e di Bologna, entrambi con scadenza novembre 2017;
- un contratto di leasing finanziario con Intesa Leasing S.p.A., per l'acquisto di una rotativa "KBA Colora" e un sistema manuale di trasporto bobine "KBA Patras" installati presso lo stabilimento di Paderno Dugnano (MI), con scadenza novembre 2017;

- 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 luglio 2014 e luglio 2016.

Nel 2003 Poligrafici Editoriale S.p.A. ha ceduto alla società di leasing Selmabipiemme Leasing S.p.A. la sede del quotidiano *La Nazione* e contestualmente la società consolidata Poligrafici Real Estate S.r.l., interamente controllata, lo ha acquisito con un leasing finanziario decennale.

Per quanto riguarda il settore alberghiero sono stati stipulati con Centroleasing, SanPaolo Leasing e Teleleasing contratti per un importo totale di € 1.639 milioni per la fornitura di frigobar automatici, impianti televisivi e router. Tali leasing scadranno nel 2011.

Investimenti immobiliari (2)

La voce ammonta a 24,2 mila euro e comprendono appartamenti, immobili o porzioni di immobili non utilizzati come beni strumentali.

La relativa movimentazione è esposta nell'Allegato 4 delle immobilizzazioni materiali.

Il *fair value* degli investimenti immobiliari ammonta a € 55 milioni. 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 S.p.A. ed Editrice Il Giorno S.p.A. come risulta dal prospetto che segue:

(in migliaia)	al 31.12.2010	al 31.12.2009
Avviamento:		
Società Pubblicità Editoriale S.p.A.	8.856	8.856
Testate:		
Poligrafici Editoriale S.p.A.	10.532	10.532
Editrice Il Giorno S.p.A.	9.877	9.877
	20.409	20.409

L'avviamento 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 mediante l'attualizzazione dei flussi finanziari futuri stimati per *cash generating unit* a cui avviamento e testate sono stati allocati. L'avviamento relativo alla controllata Società Pubblicità Editoriale S.p.A. ed il maggior valore attribuito alle testate del gruppo Poligrafici Editoriale S.p.A. sono stati allocati all'unica *cash generating unit* rappresentata dal settore editoriale - pubblicitario nel suo insieme, in quanto, i flussi finanziari derivanti sia dall'attività di pubblicità, esercitata dalla Società Pubblicità Editoriale S.p.A., sia dalla testata *Il Giorno* sono essenzialmente dipendenti e correlati all'attività del Gruppo Poligrafici ed in particolare del settore editoriale - pubblicitario. In particolare il Gruppo ha ritenuto corretto individuare in un'unica *cash generating unit* l'allocatione del maggior valore delle partecipazioni SPE S.p.A. ed Editrice Il Giorno S.p.A. in quanto entrambe, 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 SPE S.p.A., infatti, essendo la concessionaria di pubblicità del Gruppo, intrattiene la quasi totalità delle transazioni di acquisto spazi pubblicitari con la Poligrafici Editoriale S.p.A. e l'andamento dei ricavi pubblicitari è influenzato dalla diffusione delle testate edite da quest'ultima e dalla quantità dei lettori delle stesse (indagini Audit press); mentre l'attività della società Editrice Il Giorno S.p.A. 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 le pianificazioni 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 tre anni (2011-2013) dell'ultimo budget pluriennale redatto dalla Direzione Aziendale ed approvato in data 16 marzo 2011 dal Consiglio di Amministrazione della Poligrafici S.p.A. ed il secondo dal cosiddetto valore terminale (*terminal value*). A tal fine per la *cash generating unit* si è fatto riferimento al risultato operativo, al netto delle imposte, maggiorato di ammortamenti e svalutazioni e diminuito per riflettere gli investimenti operativi e la

generazione/assorbimento di cassa derivante dalla variazione del capitale circolante operativo. Il terminal value è stimato con l'applicazione del metodo della rendita perpetua con crescita pari allo 1,5%.

Il flusso di cassa operativo così determinato è stato scontato utilizzando un tasso di attualizzazione (8,07%) che permette di riflettere il costo/opportunità ponderato di tutte le fonti del capitale (costo medio ponderato del capitale - WACC), sulla base di una struttura finanziaria rappresentativa del settore di riferimento. Il costo del debito è stato stimato utilizzando il costo medio dei debiti finanziari contratti dal Gruppo. Per il tasso sugli investimenti non a rischio è stato utilizzato il rendimento dei BTP decennali disponibile alla data. Il beta azionario riflette la struttura finanziaria debito/equity presa a riferimento ed è 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. 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 e proiettando le ipotesi dei principali analisti sull'andamento del mercato pubblicitario e più in generale sull'evoluzione dell'intero settore dei media; dopo i tre anni sono stati utilizzati i flussi di cassa dell'ultimo anno di piano, ipotizzando una crescita annua di 1,5 punti percentuali, in linea con i valori dell'inflazione attesa.

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:

- margini operativi previsionali: la base usata per la determinazione del valore dei margini lordi previsionali è la proiezione dei ricavi dei prodotti editoriali e pubblicitari generati in base alle ipotesi di vendite determinate rispetto ai tassi di crescita dei mercati attesi in cui il Gruppo opera;
- 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;
- incremento dei costi di acquisto di materie prime e riduzione dei costi del personale, legato il primo al prevedibile andamento del mercato della carta ed il secondo ai piani di ristrutturazione già avviati nel corso dei

precedenti esercizi.

Si segnala che i test effettuati al 31 dicembre 2010 (approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 16 marzo 2011), utilizzando la stessa metodologia applicata nel precedente esercizio, hanno 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, inclusivo dei plusvalori su di esso allocati, di complessivi 112 milioni di euro, emerge, dalle risultanze dei test sopramenzionati, un *Enterprise Value* dello stesso pari a 172 milioni di euro.

Anche sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009, la Società ha 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% l'avviamento e le testate non evidenziano problemi di impairment.

In relazione all'attuale contesto economico mondiale e nazionale si è ritenuto di supportare ulteriormente le considerazioni sopra effettuate sulla recuperabilità del valore del settore editoriale – pubblicitario del Gruppo Poligrafici. A tal fine nel mese di marzo 2010 è stata commissionata ad una società specializzata la stima del fair value del Gruppo Poligrafici conformemente con quanto disposto dallo IAS 36, in base alle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare ottenibile dalla dismissione dell'attività in una libera transazione tra le parti, dedotti i costi di dismissione. La valutazione, effettuata da una società terza, è stata condotta considerando il risultato di recenti transazioni per attività similari effettuate all'interno dello stesso settore industriale; infatti pur essendo le azioni della Poligrafici Editoriale S.p.A. quotate sul MTA di Borsa Italiana, l'attuale condizione dei mercati finanziari e la scarsa liquidità del titolo che ne deriva spingono a non considerare il mercato quale mercato attivo, secondo quanto disposto dall'articolo 6 del menzionato IAS 36 e quindi a non determinare il fair value della partecipazione basandosi sul prezzo di Borsa dei titoli.

La metodologia selezionata definisce il valore dell'azienda come risultato di una stima effettuata considerando dati di operazioni di merger & acquisition che sono avvenute sul mercato coinvolgendo società simili a quella oggetto di valutazione, espressi sotto forma di coefficienti o, più correttamente, di multipli o moltiplicatori. I multipli così definiti sono stati applicati alla società oggetto di valutazione al fine di determinarne il valore.

Sulla base delle valutazioni eseguite non sono emerse perdite di valore da iscrivere in bilancio.

Partecipazioni (4)

Nel corso dell'esercizio Monrif Net ha acquistato il 25% di Pronto S.r.l., società leader nel mercato delle "directories" ad un prezzo di 270 mila euro.

Le altre variazioni nelle imprese collegate sono relative agli effetti della valutazione con il metodo del patrimonio netto ed in particolare:

Rotopress S.r.l.: rivalutazione per 33 mila euro

Logital S.p.A.: svalutazione per euro 88 mila

Pronto S.r.l.: svalutazione per 27 mila euro.

Inoltre Monrif S.p.A. ha svalutato per 125 mila euro la partecipazione nella Pentar S.p.A. al fine di recepire la perdita di valore considerata durevole.

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

Altre attività finanziarie non correnti (5)

Ammontano a 6.424 migliaia di euro e sono così formate:

(in migliaia)	al 31.12.2010	al 31.12.2009
Attività finanziarie disponibili per la vendita:		
Azioni Mediobanca S.p.A.	6.188	7.725
Altri crediti finanziari	22	1.596
Depositi cauzionali	214	226
Totale	6.424	9.547

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Rispetto al 31 dicembre 2009 diminuiscono di 1.537 migliaia di euro per effetto dell'adeguamento ai valori di mercato di fine esercizio delle azioni Mediobanca S.p.A.. La svalutazione complessiva di 7.357 migliaia di euro, determinata sul valore originario di acquisto, è stata iscritta per 1.199 migliaia di euro in una riserva di patrimonio netto e per 6.158 migliaia di euro riversata nel corrente esercizio a conto economico stornando quanto precedentemente rilevato nel patrimonio netto.

Il rilevamento a Conto economico, conseguente al superamento della soglia di trentasei mesi prevista dalla *policy* del Gruppo, quale parametro di *impairment* descritto nella sezione dei principi contabili delle presenti note illustrative, corrisponde alla quota parte della perdita ritenuta durevole dagli Amministratori.

Per una migliore comprensione degli effetti sopradescritti si rimanda a quanto commentato alla nota 14. e alla nota 32.

Attività per imposte differite (6)

La voce, pari a 17.340 migliaia di euro (12.898 migliaia di euro al 31 dicembre 2009), accoglie imposte differite attive, rilevate dalle società consolidate e nell'ambito del processo di consolidamento, relative a differenze temporanee che si riverseranno con probabilità negli esercizi successivi. Principalmente si riferiscono agli accantonamenti ai "fondo rischi, oneri" con deducibilità differita e a plusvalenze elise nel consolidato.

L'incremento dell'esercizio deriva principalmente dall'effetto della completa contabilizzazione delle imposte differite attive sui predetti fondi e sulle perdite fiscali utilizzabili in esercizi futuri, non effettuata negli esercizi precedenti, in considerazione dei risultati positivi derivanti dal piano industriale del Gruppo Poligrafici Editoriale coerenti con quelli utilizzati ai fini dei test di *impairment* e descritti nella nota relativa al valore recuperabile degli avviamenti/testate.

ATTIVITÀ CORRENTI

Rimanenze (7)

Al 31 dicembre 2010 le rimanenze erano così costituite:

(in migliaia)	al 31.12.2010	al 31.12.2009
Materie prime	6.856	3.893
Prodotti finiti	635	253
Pezzi di ricambio	959	889
Totale	8.450	5.035

L'incremento rispetto lo scorso esercizio è relativo ai maggiori acquisti di carta effettuati in chiusura d'anno per approvvigionarsi a prezzi inferiori rispetto a quelli definiti dalla cartiere per l'inizio del 2011.

Crediti commerciali e diversi (8)

Ammontano a 74.234 migliaia di euro e diminuiscono di euro 2,8 milioni rispetto ai valori dell'esercizio precedente principalmente per una migliore tempistica negli incassi.

Crediti commerciali

(in migliaia)	al 31.12.2010	al 31.12.2009
Crediti verso clienti	79.007	82.820
(Fondo svalutazione crediti)	(4.112)	(3.768)
(Fondo svalutazione crediti SPE)	(8.650)	(8.941)
Crediti verso collegate	867	641
Crediti verso società correlate	315	426
Totale	67.427	71.178

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)	al 31.12.2010
Saldo iniziale	12.709
Accantonamenti	2.545
Utilizzi	-2.401
Saldo finale	12.762

Al 31 dicembre 2010 i crediti commerciali non scaduti e quelli scaduti e non svalutati, sono i seguenti:

(in migliaia)	al 31.12.2010	al 31.12.2009
Crediti commerciali non scaduti	48.624	50.084
Crediti commerciali scaduti da meno di 30 giorni	8.063	7.597
Crediti commerciali scaduti fra i 30 e 60 giorni	3.962	3.962
Crediti commerciali scaduti fra i 60 e 90 giorni	2.091	2.025
Crediti commerciali scaduti fra i 90 e 120 giorni	1.183	1.294
Crediti commerciali scaduti da più di 120 giorni	16.266	18.925
Totale	80.189	83.887

Crediti finanziari correnti

(in migliaia)	al 31.12.2010	al 31.12.2009
Crediti finanziari verso clienti	1.203	887
Totale	1.203	887

Crediti diversi

Al 31 dicembre 2010 i crediti diversi correnti erano così costituiti:

(in migliaia)	al 31.12.2010	al 31.12.2009
Lavori in corso su ordinazione	156	302
Ratei e Risconti attivi	675	1.224
Crediti per imposte e tasse (non sul reddito)	246	871
Anticipi a fornitori	852	1.022
Crediti diversi	3.675	1.511
Totale	5.604	4.930

I crediti diversi includono l'importo di 1.236 mila euro pagato nel mese di febbraio 2011 dalla Immobiliare Lombarda a titolo di avviamento per l'attività alberghiera del Grand Hotel Brun, il cui contratto di affitto è scaduto nello stesso mese. L'importo corrisposto è stato determinato in linea con quanto previsto dalla normativa di riferimento.

Attività finanziarie correnti (9)

Ammontano a 154 migliaia di euro e sono formate da attività disponibili per la vendita come segue:

(in migliaia)	al 31.12.2010	al 31.12.2009
Azioni Methorios S.p.A.	71	-
Azioni Parmalat S.p.A.	32	30
Azioni Premafin Finanziaria S.p.A.	47	66
Azioni Milano Assicurazione	4	4
Totale	154	100

L'importo delle azioni Methorios S.p.A. rappresenta il valore di mercato a fine esercizio delle 71.429 azioni acquistate nel mese di luglio al momento del loro collocamento all'AIM, al valore unitario di 100 migliaia di euro.

Le azioni Parmalat S.p.A. sono state ricevute in compensazione di crediti che la società consolidata SPE S.p.A. vantava verso la Parmatour S.p.A.

Crediti per imposte correnti (10)

Ammontano a 253 migliaia di euro e si riferiscono principalmente a crediti per ritenute d'acconto versate.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (11)

Ammontano a 13.428 migliaia di euro. Le variazioni rispetto lo scorso esercizio sono evidenziate nel rendiconto finanziario.

I depositi bancari a breve termine sono remunerati ad un tasso fisso preventivamente concordato e parametrato 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 2010, ammontano a 69.367 migliaia di euro.

Attività non correnti destinate alla dismissione (12)

Tale voce include il valore di un terreno di proprietà della Poligrafici Real Estate S.r.l. destinato ad essere venduto nel corso del 2011 a seguito della sottoscrizione di un preliminare di vendita con una società terza. Come previsto dal principio contabile di riferimento (IFRS 5) la valutazione è stata effettuata al minore tra costo e fair value dedotti i costi di vendita.

PATRIMONIO NETTO

Le variazioni nelle componenti del patrimonio netto sono state illustrate nei prospetti di bilancio.

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 da nominali 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

Tale riserva include gli effetti della valutazione al fair value, effettuata sulla base del valore di borsa dei titoli sotto indicati e al netto dell'effetto fiscale, delle seguenti attività disponibili per la vendita.

(in migliaia)	n. azioni	Costo	Riserva Fair value
Mediobanca S.p.A.	929.100	13.545	(1.199)
Premafin	61.932	92	(32)
Parmalat S.p.A.	15.636	17	12
Totale			(1.219)

La riserva sulle azioni Mediobanca S.p.A è relativa all'adeguamento al valore di mercato di fine esercizio delle azioni

stesse per la quota parte della perdita ritenuta non durevole in considerazione della tenuta dei valori di Borsa espressi dal titolo nei primi mesi del 2011, sensibilmente superiori a quelli di fine esercizio 2010, peraltro sostanzialmente allineati al valore del patrimonio netto per azione al 31 dicembre 2010 del gruppo Mediobanca.

La riduzione rispetto al 2009 è da attribuire al riversamento a conto economico delle svalutazioni pregresse delle azioni di Mediobanca S.p.A. precedentemente commentate.

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)	al 31.12.2010	al 31.12.2009
<i><u>Debiti finanziari non correnti</u></i>		
- quota a lungo termine dei prestiti e dei mutui	60.249	53.136
<i><u>Debiti finanziari correnti</u></i>		
- debiti verso banche	59.858	71.966
- quota a breve termine dei prestiti e dei mutui	5.918	3.901
- debiti verso soci per finanziamenti	123	121
Totale debiti finanziari correnti	65.899	75.988

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:

	Debito al 31.12.2010	Rate pagate 2010	Nuovi finanziamenti	Debito al 31.12.2009	Parte entro 12 mesi	Parte oltre 12 mesi entro 5 anni	Parte oltre 5 anni
Unicredit	2.850	150		3.000	600	2.250	
Banca Popolare di Bergamo	12.226	2.164		14.390	2.253	9.973	
Interbanca S.p.A.	4.983	1.245		6.228	1.246	3.737	
Banca Popolare di Milano	12.000		12.000			12.000	
Popolare Commercio e Industria	1.020					1.020	
Credem	4.800			4.800	800	3.200	800
Banca Popolare di Milano	8.392	331		8.723	706	3.207	4.479
Ca.ri.Ra	19.896			19.896	313	5.253	14.330
TOTALE	66.167	3.890	12.000	57.037	5.918	40.640	19.609

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

Il Gruppo non ha in essere *negative pledges e covenants* su posizioni debitorie esistenti alla data di chiusura dell'esercizio in esame.

Fondi rischi, oneri ed altri debiti (18)

La voce comprende 237 mila euro di altri debiti e i fondi rischi ed oneri per 7.422 mila euro.

La movimentazione dei fondi oneri e rischi a lungo termine risulta la seguente:

(in migliaia)	31.12.2009	Accant.	Oneri finanz	Utilizzi	Riclassifiche	31.12.2010
Fondo per vertenze legali	9.476	710	84	(2.979)	(68)	7.223
Fondo riconoscimento crisi aziendale	1.187			(1.187)		-
Rischi su obbligazioni contrattuali pubblicitarie	101					101
Rischi commerciali	75	23				98
	10.839	733	84	(4.166)	(68)	7.422

Tali fondi vengono stanziati a fronte di una obbligazione attuale che deriva da un evento passato e che genererà un probabile utilizzo di risorse finanziarie future nel medio e lungo termine. Tali fondi 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.

La riclassifica operata nei fondi per vertenze legali riguarda la quota dei fondi rischi girata al passivo corrente in quanto si ritiene che tale importo dovrà essere utilizzato nel corso dell'esercizio 2010 per far fronte agli oneri a

carico del Gruppo per le obbligazioni del periodo.

Alla fine dell'esercizio si è provveduto a stornare il "fondo riconoscimento crisi aziendale" in quanto, come supportato dai legali del Gruppo, sono venuti meno i presupposti che ne avevano determinato l'accantonamento.

Fondo TFR e trattamento di quiescenza (19)

Per effetto della modifica legislativa della disciplina in materia di trattamento di fine rapporto, apportata dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 (Legge Finanziaria 2007) e successivi decreti e regolamenti, il fondo trattamento di fine rapporto, maturato fino al 31 dicembre 2006, continua a rappresentare un piano a beneficio definito che si basa sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla retribuzione percepita dagli stessi nel corso di un predeterminato periodo lavorativo e viene attualizzato utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito.

Le quote maturate 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.

Gli utili e le perdite derivanti dalla effettuazione del calcolo attuariale sono rilevati a conto economico.

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 turn over 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: 3%
- Tasso di attualizzazione: 4,5%
- Tasso atteso di turnover dei dipendenti: 3%

La movimentazione dei fondi è riportata nella tabella che segue:

(in migliaia)	31.12.2010	31.12.2009
Valore attuale dell'obbligazione all'inizio del periodo	37.954	41.781
Costo relativo alle prestazioni di lavoro corrente	6.081	6.171
Onere finanziario	258	159
Benefici erogati	(9.486)	(8.922)
Anticipi erogati	(1.088)	(1.370)
Perdita (profitto) attuariale rilevata	283	135
Riclassifica	13	-
Valore attuale dell'obbligazione alla fine del periodo	34.015	37.954

Debiti verso società di leasing (20)

La distinzione secondo la scadenza è la seguente:

(in migliaia)	Pagamenti entro 1 anno	Pagamenti tra 1 anno e 5 anni	Pagamenti oltre 5 anni
Debito residuo verso società di leasing	5.075	33.610	-

Debiti per imposte differite (21)

Tale voce, pari a 4.171 migliaia di euro (5.962 migliaia di euro al 31 dicembre 2009) 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 2010 i debiti commerciali erano così costituiti:

(in migliaia)	al 31.12.2010	al 31.12.2009
Debiti verso fornitori	31.165	31.703
Debiti verso collegate	640	630
Debiti verso correlate	3.758	4.614
Totale	35.563	36.947

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

Altri debiti correnti (23)

Al 31 dicembre 2010 gli altri debiti erano così costituiti:

(in migliaia)	al 31.12.2010	al 31.12.2009
Debiti verso dipendenti, agenti e collaboratori esterni	18.882	16.725
Debiti verso aziende concedenti	447	454
Debiti verso istituti di previdenza	8.544	7.804
Fondi rischi ed oneri	3.477	2.920
Altri debiti e ratei e risconti passivi	9.011	6.883
Totale	40.361	34.786

Al 31 dicembre 2010 i fondi a breve termine risultano così composti:

(in migliaia)	al 31.12.2010	al 31.12.2009
Fondo imposte	133	176
Altri fondi minori	3.344	2.744
Totale	3.477	2.920

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.

Debiti per imposte correnti (24)

I debiti per imposte accolgono il debito per l'IRAP del periodo pari a 313 migliaia di euro, al netto degli acconti versati.

CONTO ECONOMICO

Ricavi (25)

Nella tabella che segue si riporta il dettaglio dei ricavi.

(in migliaia)	Anno 2010	Anno 2009
Vendita giornali	93.397	94.537
Vendita prodotti collaterali	3.597	5.270
Pubblicità	104.498	103.232
Stampa per conto terzi	29.038	29.151
Diversi editoriali	2.328	1.340
Servizi alberghieri	15.217	20.441
Totale	248.075	253.971

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

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

Si riporta qui la composizione della voce:

(in migliaia)	Anno 2010	Anno 2009
Affitti attivi e spese condominiali	2.954	2.825
Contributi	40	111
Plusvalenze da alienazione di beni	277	16.209
Altri ricavi	4.736	6.155
Variazione nelle rimanenze di prodotti finiti e in corso di lavorazione	(161)	(89)
Totale	7.846	25.211

Come commentato nella Relazione sulla gestione la voce "plusvalenza alienazione di beni" del 2009 includeva per 15,6 milioni di euro quella relativa alla vendita a terzi dell'immobile ove è esercitata l'attività dell'Hotel Internazionale di Bologna.

Consumi di materie prime ed altri (27)

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

(in migliaia)	Anno 2010	Anno 2009
Acquisto di:		
- spazi pubblicitari	4.283	4.585
- carta	32.853	30.403
- altri materiali di consumo	6.257	5.770
- prodotti finiti	1.142	1.234
Variazione delle rimanenze di materie prime	(2.462)	6.540
Totale	42.073	48.532

Costi del lavoro (28)

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

(in migliaia)	Anno 2010	Anno 2009
Salari e stipendi	68.607	69.805
Oneri sociali	23.206	23.634
Trattamento di fine rapporto	6.308	6.536
Trattamento di quiescenza	71	-
Incentivi all'esodo	6.714	4.040
Altri costi	3.223	4.044
Totale	108.129	108.059

Il costo del lavoro inerente l'attività del Grand Hotel Brun, classificato separatamente, è pari a 1.455 mila euro.

Per una migliore comprensione dell'andamento del costo del personale e delle sue prevedibili evoluzioni future si rimanda alla Relazione sulla gestione.

Di seguito si riporta l'organico medio:

		Anno 2010	Anno 2009
Dirigenti e impiegati	n.	555	575
Operai	n.	264	314
Giornalisti	n.	501	513
Totale	n.	1.320	1.402

Ammortamenti e perdita di valore delle immobilizzazioni (29)

(in migliaia)		Anno 2010	Anno 2009
Ammortamenti di immobilizzazioni materiali		11.673	13.352
Ammortamenti di immobilizzazioni materiali acquisite in leasing		3.538	2.921
Ammortamenti di immobilizzazioni immateriali		587	1.144
Totale		15.798	17.417

Gli ammortamenti inerenti l'attività del Grand Hotel Brun, classificati in una voce a parte, sono pari a 1.282 mila euro.

Altri costi operativi (30)

La suddivisione dei costi operativi risulta la seguente:

(in migliaia)		Anno 2010	Anno 2009
Costi dei trasporti		5.791	6.370
Costi di diffusione		1.715	1.852
Costi di promozione		7.175	9.342
Costi commerciali		8.465	8.450
Costi redazionali		10.626	10.458
Costi industriali		27.612	29.822
Costi generali		17.673	19.194
Costi per godimento di beni di terzi		4.373	4.521
Minusvalenze da alienazione cespiti		23	41
Sopravvenienze passive		1.489	1.487
Costi quotazione Poligrafici Printing S.p.A.		282	-
Altri costi		51	114
Totale		85.275	91.651

Le principali variazioni sono relative a minori consumi di energia, minori manutenzioni e minore ricorso a consulenze esterne.

Proventi ed (oneri) finanziari (31)

(in migliaia)	Anno 2010	Anno 2009
Proventi finanziari		
Interessi attivi: - verso banche	52	107
- verso clienti	82	121
Differenze attive di cambio	3	11
Altri proventi finanziari	66	104
Dividendi da altre società	158	-
Totale	361	343
Oneri finanziari		
Interessi passivi: - verso correlate	2	2
- verso banche	1.987	3.393
- per mutui	1.696	984
- per leasing	713	1.225
Differenze passive di cambio	1.396	342
Oneri finanziari relativi a utilizzo TFR per dimessi	364	303
Altri oneri finanziari	247	346
Totale	6.405	6.595
Totale proventi (oneri) finanziari	(6.044)	(6.252)

La riduzione degli oneri finanziari verso banche ed altri enti finanziatori deriva dalla riduzione dei tassi e dalla diminuzione dell'indebitamento.

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

Rettifica di valore di attività finanziarie (32)

Tale voce, pari a 6.158 mila euro, comprende il riversamento a conto economico dell'importo considerato perdita di valore "durevole", a seguito del superamento della soglia di 36 mesi prevista dalla policy del Gruppo, dei titoli Mediobanca rilevato nei precedenti esercizi a patrimonio netto nella "Riserva da valutazione a *fair value*". Relativamente ai titoli Mediobanca il mancato riversamento a conto economico del valore complessivo della riserva da *fair value* sopramenzionata è dovuto al fatto che sono stati tenuti in considerazione i valori di Borsa espressi dal titolo stesso nei primi mesi del 2011 sensibilmente superiori a quelli di fine esercizio 2010. La registrazione a conto economico riflette la valutazione che considera i valori di Borsa espressi dal titolo nei periodi immediatamente

successivi alla chiusura dell'esercizio. In ottemperanza ai principi contabili internazionali la differenza rispetto al valore puntuale espresso dal mercato alla data di riferimento del bilancio è stata rilevata in diminuzione patrimonio netto nella "Riserva da valutazione a *fair value*".

Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni (33)

Al 31 dicembre 2010 la voce è così composta:

(in migliaia)	Anno 2010	Anno 2009
Svalutazioni di partecipazioni collegate	88	-
Svalutazioni di altre imprese	125	-
	(213)	-
Rivalutazioni di partecipazioni collegate	56	30
Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni	(157)	30

Imposte correnti e differite (34)

Tale voce risulta così composta:

(in migliaia)	Anno 2010	Anno 2009
Imposte correnti:		
- IRES	-	3.336
- IRAP	3.617	3.951
	3.617	7.287
Imposte differite:		
- IRES	-5.905	-243
- IRAP	10	37
	-5.895	-206
Totale imposte:		
- IRES	-5.905	3.093
- IRAP	3.627	3.988
Totale	-2.278	7.081

Riconciliazione tra oneri fiscali effettivi e teorici

I.R.E.S.	Anno 2010		Anno 2009	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
(in migliaia)				
Risultato prima delle imposte	-7.713		7.301	
Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)		-2.121		2.008
Costi non deducibili	14.816	4.075	9.239	2.543
Redditi non tassabili	-6.440	-1.771	-2.949	-811
Differenze temporanee con fiscalità non rilevata	-12.564	-3.460	1.581	435
Perdite pregresse con fiscalità non rilevata	-9.556	-2.628	-3.935	-1.082
Totale I.R.E.S.		-5.905		3.093
Totale I.R.A.P. corrente e differita (Aliquota 3,9%)		3.627		3.988

Le società del Gruppo nel corso del 2010 hanno beneficiato dell'utilizzo di perdite fiscali degli esercizi precedenti riportabili a nuovo ed della contabilizzazione di imposte differite attive già ampiamente commentate nella Nota 6 delle presenti note illustrative.

Dettaglio imposte differite

I.R.E.S.	Anno 2010		Anno 2009	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
(in migliaia)				
Imposte differite passive				
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	2.810	773	5.444	1.497
Deducibilità di costi sostenuti in esercizi precedenti	6.568	1.806	5.392	1.483
Totale imposte differite passive	9.378	2.579	10.836	2.980
Imposte differite attive				
Variazioni extracontabili componenti negativi	-756	-208	-	-
Costi fiscalmente deducibili in esercizi successivi	-18.224	-5.011	-6.407	-1.762
Ricavi esercizi precedenti tassati nell'esercizio	-1.849	-511	-1.102	-303
Perdite fiscali girate a consolidato fiscale	-10.024	-2.754	-4.220	-1.158
Totale imposte differite attive		-8.484		-3.223
Totale I.R.E.S.		-5.905		-243

I.R.A.P.	Anno 2010		Anno 2009	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
(in migliaia)				
Imposte differite passive				
Variazioni extra contabili componenti positivi	1.938	76	-	-
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	238	9	2.403	94
Deducibilità di costi sostenuti in esercizi precedenti	-	-	96	4
Totale imposte differite passive		85		98
Imposte differite attive				
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	-1.755	-69	-1.741	-69
Costi fiscalmente deducibili in esercizi successivi	-153	-6	210	8
Totale imposte differite attive		-75		-61
Totale I.R.A.P.		10		37

Risultato delle attività destinate alla dismissione e dismesse (35)

Il risultato delle attività destinate alla dismissione e dismesse al 31 dicembre 2010, pari a 569 mila, è relativo alla perdita per la chiusura (dismissione) avvenuta a fine 2010 del Grand Hotel Brun di Milano il cui contratto di affitto è scaduto nel mese di febbraio 2011 e non rinnovato. Tale importo, espresso al netto dell'effetto fiscale, comprende il provento corrisposto a titolo di avviamento per euro 1,2 milioni e costi anticipati per euro 0,7 milioni.

Di seguito è riportato il prospetto che mette in evidenza il risultato della attività in dismissione confrontato con quanto realizzato nel corso del precedente esercizio.

	2010	2009
Ricavi alberghieri	5.293	5.407
Altri ricavi	206	129
Totale ricavi ed altri proventi operativi	5.499	5.536
Consumi di materie prime ed altri	4.037	3.559
Costi del lavoro	1.455	1.989
Altri costi operativi	227	122
Margine operativo lordo	-220	-134
Ammortamenti e perdite di valore delle immobilizzazioni	1.003	856
(Proventi) Oneri chiusura	-581	-
Risultato operativo	-642	-990
Utile (perdita) prima delle imposte	-642	-990
Totale imposte correnti e differite	-73	-234
Risultato netto delle attività destinate alla dismissione e dismesse	-569	-756

Interessi delle minoranze (36)

Tale voce include per 520 migliaia di euro la quota di terzi del risultato del gruppo Poligrafici Editoriale.

Utile (perdita) per azione (37)

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.

	2010	2009
Utile (perdita) netto attribuibile agli azionisti della capogruppo	(5.484.000)	1.687.000
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	(0,037)	0,011

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	64,37	
Editrice Il Giorno S.p.A. - Bologna	5.000.000		100,00
Poligrafici Printing S.p.A. - Bologna	30.490.881	0,20	89,67
Centro Stampa Poligrafici S.r.l. – Campi Bisenzio	11.370.000		100,00
Grafica Editoriale Printing S.r.l. - Bologna	9.000.000		100,00
Società Pubblicità Editoriale S.p.A. - Bologna	15.600.000		100,00
Superprint Editoriale S.r.l.- Bologna	1.800.000		100,00
Poligrafici Real Estate S.r.l. – Bologna	30.987.413		100,00
E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l. - Bologna	41.600.000	100,00	
Eucera S.p.A. – Bologna	18.060.000		100,00
Immobiliare Fiomes S.p.A. - Bologna	5.200.000		100,00
CAFI S.r.l. - Bologna	780.000		51,00
Monrif Net S.r.l. - Bologna	300.000	43,00	57,00
Home.it S.r.l. - Bologna	10.000		70,00
Società valutate con il metodo del patrimonio netto			
Logital S.p.A. - Bologna	193.335		40,00
Rotopress International S.r.l. - Loreto	2.700.000		33,00
Italia News S.r.l. - Bologna	100.000		20,00
Pronto S.r.l.	10.000		25,00

ALLEGATO 2

DETTAGLIO DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

	Situazione al 31.12.2009					Situazione al 31.12.2010					
	Costo	Fondo Svalut.	Netto	Costo Acquisti	Costo Rivalutaz.	Dividendi	Rivalutaz. Costo	(Svalutazione) costo	Costo	Fondo Svalut.	Netto
(in migliaia)											
Società valutate al patrimonio netto											
<u>Imprese collegate</u>											
Logital S.p.A.	3.615	(3.118)	497					(88)	3.615	(3.206)	409
Rotopress Int. S.r.l.	1.333		1.333				33		1.366		1.366
Italia News S.r.l.	20	-	20						20		20
Pronto S.r.l.				270		(50)	23		243		243
Totale	4.968	(3.118)	1.850	270		(50)	56	(88)	5.244	(3.206)	2.038
Società valutate al costo											
<u>Altre imprese</u>											
Pentar S.p.A.	250		250					(125)	250	(125)	125
Ansa Coop. a r.l.	432		432						432		432
Golf Tolcinasco S.r.l.	119		119						119		119
Immobiliare Editori Giornali S.r.l.	152		152						152		152
Banca di Bologna	6		6						6		6
Altre minori	7		7	1					8		8
Totale	966		966	1				(125)	967	(125)	842
Totale partecipazioni	5.934	(3.118)	2.816	271		(50)	56	(213)	6.211	(3.331)	2.880

ALLEGATO 3

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

	SITUAZIONE INIZIALE				MOVIMENTI DEL PERIODO						SITUAZIONE FINALE				
	31 dicembre 2009				SUL COSTO ORIGINARIO			SUI FONDI			31 dicembre 2010				
	Costo orig.	Fondi ammort.	Svalutaz.	Saldo iniziale	Cessioni		Acquisti	Riclassifiche		Svalutaz.	Costo orig.	Fondi ammort.	Svalutaz.	Saldo finale	
(migliaia)				Costo	Fondo	Ammort.	Costo	Fondo							
Brevetti e diritti utilizzo opere ingegno	5.740	(4.919)		821			134	(301)			5.874	(5.220)		654	
Concessioni licenze e marchi	3.716	(3.279)	(80)	357			133	(242)	151	13	(10)	4.000	(3.508)	(90)	402
Immobilizzazioni in corso e acconti	25	(25)		-			138				163	(25)		138	
Altre	2.907	(2.046)		861			41	(498)	6	(3)	(162)	2.954	(2.547)	(162)	245
Testate e avviamento	49.433	(20.168)		29.265							49.433	(20.168)		29.265	
Totale immobilizzazioni immateriali	61.821	(30.437)	(80)	31.304			446	(1.041)	157	10	(172)	62.424	(31.468)	(252)	30.704

ALLEGATO 4

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEGLI IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

(migliaia)	Situazione al 31 dicembre 2009				MOVIMENTAZIONI DEL PERIODO								Situazione al 31 dicembre 2010				
	Costo originario	Fondi ammort	Rival. (Sval.)	Saldo iniziale	Cessioni			Acq.	Amm.	Svalutazioni		Riclassifiche Costo	Altre Fondo	Costo originario	Fondi ammort	Rivalut. (Sval.)	Saldo finale
					costo	Rival	fondo			Costo	Fondo						
Terreni	13.772			13.772								(110)		13.662			13.662
Terreni e fabbricati	138.725	(55.076)	12.716	96.365	(39)		7	318	(3.496)			(103)	(97)	138.901	(58.662)	12.716	92.955
Impianti e macchinari	109.148	(71.287)	178	38.039	(9.878)		9.875	935	(6.014)	(1.236)	960	81		100.286	(67.426)	(98)	32.762
Autoveicoli	1.713	(1.389)		324	(505)		459	181	(164)					1.389	(1.094)		295
Mobili ed attrezzature	27.146	(23.228)	157	4.075	(492)	(2)	487	195	(1.208)	(3.108)	2.930			26.849	(23.949)	(23)	2.877
Macchine d'ufficio	10.454	(9.952)		502	(1.574)		1.570	200	(334)			68		9.148	(8.716)		432
Altri beni	690	(443)		247										690	(443)		247
Immobilizzazioni di proprietà	301.648	(161.375)	13.051	153.324	(12.488)	(2)	12.398	1.829	(11.216)	(4.344)	3.890	64	(97)	290.925	(160.290)	12.595	143.230
Immobilizzazioni in corso	5.753			5.753				320				(1.824)		4.249			4.249
Acconti	-			-				-				-		-			-
Immobilizzazioni in corso e acconti	5.753			5.753				320				(1.888)		4.249			4.249

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

(migliaia)	Situazione al 31 dicembre 2009				MOVIMENTAZIONI DEL PERIODO								Situazione al 31 dicembre 2010				
	Costo originario	Fondi ammort	Rival. (Sval.)	Saldo iniziale	Cessioni			Acq.	Amm.	Svalutaz.		Riclass costo	Altre fond	Costo origin.	Fondi ammort	Rivalut. (Sval.)	Saldo finale
					costo	Rival	fondo			Costo	Fondo						
Terreni acquistati in leasing	619			619								193		812			812
Terreni e fabbricati acquistati in leasing	6.016	(5.851)		165				(60)				204		6.220	(5.911)		309
Impianti e macchinari acquistati in leasing	42.270	(5.764)		36.506	(212)		102	401	(3.051)	(106)	57	167		42.626	(8.713)	(49)	33.864
Autoveicoli acquistati in leasing																	
Immobilizzazioni materiali in leasing	48.905	(11.615)		37.290	(212)		102	401	(3.111)	(106)	57	564		49.658	(14.624)	(49)	34.985
Investimenti immobiliari	38.289	(14.310)	(158)	23.821				514	(1.214)			1.163		39.966	(15.524)	(158)	24.284
Totale immobilizzazioni materiali	394.595	(187.300)	12.893	220.188	(12.700)	(2)	12.500	3.064	(15.541)	(4.450)	3.947	(161)	(97)	384.798	(190.438)	12.388	206.748

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39

Agli Azionisti della Monrif S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico, del conto economico complessivo e delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della Monrif S.p.A. e sue controllate (“Gruppo Monrif”) chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005 compete agli Amministratori della Monrif S.p.A. E’ nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l’esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell’adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l’espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati dell’esercizio precedente. Come illustrato nelle note illustrative, gli Amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all’esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati ed assoggettati a revisione contabile da altro revisore che ha emesso la relazione di revisione in data 6 aprile 2010. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note illustrative, sono state da noi esaminate ai fini dell’espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2010.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Monrif al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Monrif per l’esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Monrif S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, con il bilancio consolidato, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio consolidato della Monrif S.p.A. al 31 dicembre 2010.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Domenico Farioli
Socio

Bologna, 4 aprile 2011

Monrif S.p.A.

BILANCIO SEPARATO AL 31 DICEMBRE 2010

Stato Patrimoniale - Conto Economico

Note al bilancio

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2010**SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA**

(in unità di euro)	Note	31.12.2010	31.12.2009
ATTIVO			
Immobili, impianti e macchinari	1	2.679.618	13.911
Partecipazioni valutate al metodo del costo	2	148.143.643	151.268.643
Altre attività finanziarie a lungo termine		207	207
Attività per imposte differite	3	2.992.607	86.722
Attività non correnti		153.816.075	151.369.483
Crediti diversi	4-5-6	333.818	1.881.948
Attività finanziarie correnti	7	361.643	254.032
Crediti per imposte correnti	8	1.569.944	2.991.564
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9	1.673.673	3.557.101
Attività correnti		3.939.078	8.684.645
TOTALE ATTIVO		157.755.153	160.054.128
PASSIVO			
Capitale sociale	10	78.000.000	78.000.000
Riserve	11	3.972.621	4.655.943
Utili (perdite) accumulati	12	20.254.148	14.253.967
Patrimonio Netto		102.226.769	96.909.910
Debiti finanziari non correnti	17	1.020.384	
Fondo rischi, oneri ed altri debiti	13	22.782	-
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	13	43.492	31.528
Debiti per imposte differite	14	17.131	13.946
Passività non correnti		1.103.789	45.474
Debiti commerciali	15	442.491	317.236
Altri debiti e fondi correnti	16	1.072.803	768.174
Debiti finanziari correnti	17	52.172.619	60.592.604
Debiti per imposte verso società controllate	18	736.682	1.420.730
Passività correnti		54.424.595	63.098.744
TOTALE PASSIVO		55.528.384	63.144.218
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		157.755.153	160.054.128

CONTO ECONOMICO

(in unità di euro)	Note	Anno 2010	Anno 2009
Altri ricavi	19	20.456	4.253
Totale		20.456	4.253
Consumi di materie prime ed altri		-	-
Costi del lavoro	20	255.008	243.892
Ammortamenti e perdite di valore delle immobilizzazioni	21	3.750	1.089
Altri costi operativi	22	590.812	448.570
Risultato operativo		(829.114)	(689.298)
Proventi finanziari	23	7.031.162	19.770
Oneri finanziari	23	3.027.738	2.038.195
Totale proventi (oneri) finanziari		4.003.424	(2.018.425)
Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni	24	(125.000)	-
Utile (perdita) prima delle imposte		3.049.310	(2.707.723)
Totale imposte correnti, differite e prepagate sul reddito	25	(2.950.871)	(272.294)
Risultato dell'esercizio		6.000.181	(2.435.429)

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(in euro)	Anno 2010	Anno 2009
Utile (perdita) dell'esercizio (A)	6.000.181	(2.435.429)
Utili (perdite) da attività finanziarie disponibili per la vendita	(9.553)	4.078
Effetto fiscale relativo agli altri utili (perdite)	2.999	(1.167)
Totale altri utili (perdite) al netto effetto fiscale (B)	(6.554)	2.911
Totale utile (perdita) complessivo (A+B)	5.993.627	(2.432.518)

RENDICONTO FINANZIARIO

(in migliaia di euro)	Anno 2010	Anno 2009
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' OPERATIVA		
Utile (Perdita) netto	6.000	(2.435)
Rettifiche per:		
± elementi non monetari	(1.265)	(349)
± Variazione netta del Fondo Trattamento di fine rapporto	12	10
± Variazione netta dei Fondi oneri e rischi	23	-
± Variazione netta delle imposte differite	(2.903)	2.795
Utile operativo prima delle variazioni di capitale circolante	1.867	21
± Variazione nei crediti commerciali e diversi (inclusi crediti per imposte correnti)	1.588	(2.714)
± Variazione nei debiti commerciali	126	64
± Variazione nei debiti diversi (inclusi debiti per imposte correnti)	(379)	(680)
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione operativa	3.202	(3.309)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
- Pagamenti per acquisto immobilizzazioni materiali	(5)	(15)
- Pagamenti per acquisti di partecipazioni	(75)	(72)
+ Incasso dividendi	7.000	-
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione di investimento	6.920	(87)
FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
± Variazione netta delle passività finanziarie non correnti (inclusi leasing)	1.020	-
± Variazione netta delle attività finanziarie correnti	1.341	786
± Variazione netta delle passività finanziarie correnti (inclusi leasing)	(14.371)	5.814
Disponibilità liquide generate dalla gestione finanziaria	(12.010)	6.600
± DISPONIBILITA' LIQUIDE DERIVANTI DA OPERAZIONI DI FUSIONE	5	-
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE E DEI MEZZI EQUIVALENTI	(1.883)	3.204
DISPONIBILITA' LIQUIDE (INDEBITAMENTO) E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	3.557	353
DISPONIBILITA' LIQUIDE (INDEBITAMENTO) E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	1.674	3.557
Interessi pagati, netti	864	1.210
Imposte pagate	-	-

Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto

(in migliaia)	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva utili su cambi	Disavanzo da fusione	Riserva da fair value	Altre riserve	Utili (perdite) a nuovo es. prec.	Utili (perdite) a nuovo IAS/IFRS	Utile (perdita)	Totale patrimonio netto
Valore al 1° gennaio 2010	78.000	4.304	79		-159	432	-4.156	20.845	-2.435	96.910
Risultato d'esercizio									6.000	6.000
Altri utili (perdite) complessivi (*)					-7					-7
Totale utile (perdita) complessivo					-7				6.000	5.993
Allocazione disavanzo da fusione				-677						-677
Destinazione utile/copertura perdite							-2.435		2.435	
Valore al 31 dicembre 2010	78.000	4.304	79	-677	-166	432	-6.591	20.845	6.000	102.226
Valore al 1° gennaio 2009	78.000	4.304	79	-	-162	432	-1.544	20.845	-2.612	99.342
Risultato d'esercizio									-2.435	-2.435
Altri utili (perdite) complessivi (*)					3					3
Totale utile (perdita) complessivo					3				-2.435	-2.432
Destinazione utile/copertura perdite							-2.612		2.612	-
Valore al 31 dicembre 2009	78.000	4.304	79	-	-159	432	-4.156	20.845	-2.435	96.910

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

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

STATO PATRIMONIALE CON EVIDENZIATI I RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

(in migliaia di euro)	31.12.2010	di cui parti correlate	%	31.12.2009	di cui parti correlate	%
Attività						
Attività non correnti						
Immobili, impianti e macchinari	2.679.618	-		13.911	-	-
Partecipazioni in società valutate al costo	148.143.643	-		151.268.643	-	-
Attività finanziarie non correnti	207	-		207	-	-
Attività per imposte differite	2.992.607	-		86.722	-	-
Totale attività non correnti	153.816.075	-		151.369.483	-	-
Attività correnti						
Rimanenze	-	-		-	-	-
Crediti commerciali e diversi	333.818	244.717	73,30	1.881.948	1.491.686	79,26
Attività finanziarie correnti	361.643			254.032		
Crediti per imposte correnti	1.569.944	1.384.346	88,18	2.991.564	2.790.943	93,29
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.673.673			3.557.101		
Totali attività correnti	3.939.078			8.684.645		
Totale attività	157.755.153			160.054.128		

(in migliaia di euro)	31.12.2010	di cui parti correlate	%	31.12.2009	di cui parti correlate	%
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO						
Patrimonio netto						
Capitale sociale	78.000.000			78.000.000		
Riserve	3.972.621			4.655.943		
Utili (perdite) a nuovo	20.254.148			14.253.967		
Totale patrimonio netto	102.226.769			96.909.910		
Passività non correnti						
Debiti finanziari non correnti	1.020.384			-		
Fondo rischi, oneri ed altri debiti	22.782			-		
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	43.492			31.528		
Debiti per imposte differite	17.131			13.946		
Totale passività non correnti	1.103.789			45.474		
Passività correnti						
Debiti commerciali	442.491	222.151	50,21	317.236	281.373	88,70
Altri debiti correnti	1.072.803	261.606	24,39	768.174	648.582	84,43
Debiti finanziari	52.172.619	20.970.039	40,33	60.592.604	26.336.968	43,46
Debiti per imposte correnti	736.682	736.682	100,00	1.420.730	1.420.730	100,00
Totale passività correnti	55.424.595			63.098.744		
Totale passività	55.528.384			63.144.218		
Totale passività e patrimonio netto	157.755.153			160.054.128		

CONTO ECONOMICO CON EVIDENZIATI I RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

(in migliaia di euro)	31.12.2010	di cui parti correlate	%	31.12. 2009	di cui parti correlate	%
Ricavi						
Altri ricavi	20.456	14.062	68,74	4.253	4.000	94,05
Variatione nelle rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	-			-		
Totale ricavi	20.456			4.253		
Consumi di materie prime ed altri	-			-		
Costi del lavoro	255.008			243.892		
Ammortamenti e perdite di valore immobilizzazioni	3.750			1.089		
Altri costi operativi	590.812	34.021	5,76	448.570	95.671	21,33
Totale costi	849.570			693.551		
Risultato operativo	-829.114			(689.298)		
Proventi finanziari	7.031.162	7.027.653	99,95	19.770	13.993	70,77
Oneri finanziari	3.027.738	670.970	23,19	2.038.195	469.017	23,01
Totale proventi (oneri) finanziari	4.003.424			(2.018.425)		
Proventi (oneri) da valutazione delle partecipazioni	(125.000)			-		
Utile (perdita) prima delle imposte	3.049.310			(2.707.723)		
Imposte correnti e differite sul reddito	(2.950.871)			(272.294)		
Utile (perdita) dell'esercizio	6.000.181			(2.435.429)		

Posizione finanziaria netta

Ai sensi di quanto richiesto dalla comunicazione Consob DEM/6064293 del 28/7/2006 si riporta il prospetto della Posizione Finanziaria Netta:

(in migliaia)	31.12.2010	31.12.2009
A Disponibilità liquide	1.674	3.557
B Attività finanziarie correnti	362	254
C Azioni della controllante	-	-
D Crediti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	-	1.383
E Debiti bancari correnti	31.203	34.256
F Altri debiti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	20.970	26.337
G Indebitamento finanziario corrente (E+F)	52.173	60.593
H Indebitamento finanziario corrente netto (G-A-B-C-D)	50.137	55.399
I Debiti bancari non correnti	1.020	-
J Indebitamento finanziario non corrente (I)	1.020	-
K Indebitamento finanziario netto (H+J)	51.157	55.399

Non si sono verificate operazioni atipiche o inusuali, nè 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 2010 è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 16 marzo 2011.

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.

Nel corso del periodo in esame, è avvenuta la fusione per incorporazione della società controllata al 100% Monrif Investimenti e Sviluppo S.r.l.. Per effetto di tale fusione la società incorporata ha cessato di esistere ed ha dato piena continuità agli effetti dei propri atti, sia in termini civili che fiscali, dal 1 gennaio 2010, nella società incorporante Monrif S.p.A..

Gli effetti contabili di tale operazione sono commentati nella presente Nota Integrativa.

Espressione di conformità agli IAS/IFRS

Il bilancio al 31 dicembre 2010 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 2009.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI NON ANCORA APPLICABILI

E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DALLA SOCIETA'

In data 6 maggio 2010 lo IASB ha emesso l'ultima serie dei documenti Improvements to IFRS relativamente al periodo 2008 - 2010, destinati ad effettuare modifiche minori ai principi contabili in vigore. Il documento contiene una serie di modifiche a sette principi contabili internazionali (IFRS 1, IFRS 3, IFRS 7, IAS 1, IAS 27, IAS 34 e IFRIC 13).

L'entrata in vigore delle modifiche è prevista per gli esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2011. E' consentita l'applicazione anticipata.

In data 4 novembre 2009, lo IASB ha pubblicato una versione rivista dello IAS 24 Parti correlate che sostituirà l'attuale versione dello IAS 24. Il documento sarà applicabile a partire dai bilanci i cui esercizi inizieranno a decorrere da o successivamente il 1 gennaio 2011.

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha emesso la prima parte del principio IFRS 9 che modifica unicamente i requisiti relativi alla classificazione e valutazione delle attività finanziarie attualmente previsti dallo IAS 39 e che una volta completato sostituirà interamente lo IAS 39. Si sottolinea infine che il processo di adozione del principio IFRS 9 è attualmente sospeso nell'UE e pertanto tale principio non risulta applicabile nell'UE, in attesa di una valutazione complessiva da parte della Commissione europea sull'intero progetto di sostituzione dello IAS 39.

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 valore equo (fair value), nonché sul presupposto della continuità aziendale.

La Società ha adottato per lo schema di stato patrimoniale 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.

Si precisa che, con riferimento alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 in merito agli schemi di bilancio, sono stati inseriti specifici schemi supplementari della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico e del rendiconto finanziario con evidenza dei rapporti significativi con parti correlate, al fine di non compromettere la leggibilità complessiva degli schemi di bilancio.

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 cambio sono rilevate nel conto economico del bilancio. Gli effetti sui cambi sono rilevati a fronte di componenti finanziarie.

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 come commentato in precedenza. 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 valore equo 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, anche se con scadenza superiore ai 12 mesi. 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, anche se con scadenza superiore ai 12 mesi. I debiti commerciali non sono attualizzati 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 a valore equo. 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 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 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 valore equo 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 iscritte al fair value. Sono inclusi nella *posizione finanziaria netta*.

Il valore equo o *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 valore equo (comprese le opzioni regolate per cassa o con disposizioni simili), la misura del coinvolgimento residuo della società è limitata al minore tra il valore equo 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.

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.

Fondo trattamento di fine rapporto

Il fondo trattamento di fine rapporto rappresenta un piano a beneficio definito che si basa sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla retribuzione percepita dal dipendente nel corso di un predeterminato periodo lavorativo.

Tale fondo viene attualizzato utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito. Gli utili e le perdite derivanti dalla effettuazione del calcolo attuariale sono rilevati a conto economico.

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 a conto economico.

Impegni

La Società ha rilasciato fidejussioni a favore di terzi per 970 migliaia di euro.

NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ NON CORRENTI

Immobili, impianti e macchinari (1)

Terreni e fabbricati

La voce, per un importo di 2.670 mila euro, è rappresentata dal valore del terreno riveniente dalla fusione per incorporazione, avvenuta nel dicembre 2010, della controllata Monrif Investimenti e Sviluppo S.r.l.

Trattasi di un terreno edificabile situato a Bologna, di superficie pari a 17.830 mq., acquistato in data 25 giugno 2004 dalla controllata Poligrafici Editoriale S.p.A..

Immobilizzazioni materiali

La voce, pari a 10 mila euro, si riferisce ad un'autovettura acquistata nel 2009.

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 148.144 migliaia di euro (151.269 migliaia di euro al 31 dicembre 2009) ed include le partecipazioni nelle controllate Poligrafici Editoriale S.p.A., EGA S.r.l., Monrif Net S.r.l. e altre minori.

Rispetto all'esercizio precedente la voce "partecipazioni" ha evidenziato le seguenti variazioni:

- eliminazione della partecipazione in Monrif Investimenti e Sviluppo S.r.l. per 3.000 migliaia di euro a seguito della fusione per incorporazione della stessa in Monrif S.p.A.;
- svalutazione della partecipazione nella Pentar S.p.A. per 125 mila euro al fine di adeguare il valore di carico a quello del patrimonio netto della partecipata.

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 test* secondo le modalità previste nella sezione delle “partecipazioni in società controllate” dei principi contabili utilizzati.

Di seguito si espone l’elenco delle partecipazioni in società controllate direttamente detenute dalla Società al 31 dicembre 2010, evidenziando: la percentuale di possesso, il risultato d’esercizio ed il patrimonio netto delle stesse, determinati secondo i principi contabili IAS/IFRS, il patrimonio netto di competenza della Società, determinato tenendo conto delle rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato, ed il valore di iscrizione in bilancio.

(in migliaia di euro)	<i>% di partecip.</i>	Risultato di esercizio	Patrimonio Netto	Patrimonio Netto rettificato	Quota parte Patr. netto rettificato	Valore di carico	Differenze
Poligrafici Editoriale	61,45	1.615	76.316	76.370	51.329	93.924	42.595
EGA S.r.l.	100	(3.238)	41.233	43.488	43.488	53.960	10.472
Monrif Net S.r.l.	43	274	518	223	223	129	-94
Totale			118.067	120.081	95.040	148.013	52.973

Come indicato nella tabella su esposta, esiste un differenziale positivo fra il valore di iscrizione delle partecipazioni Poligrafici Editoriale S.p.A. e EGA S.r.l. e le rispettive quote di patrimonio netto rettificate detenute dalla società Monrif S.p.A. pari rispettivamente ad € 42.595 mila ed € 10.472 mila.

La Società ha provveduto ad effettuare l’*impairment test* per verificare il grado di recuperabilità degli avviamenti pagati per la partecipazione in Poligrafici Editoriale S.p.A..

L’*impairment test*, è stato effettuato a livello della *legal entity* Poligrafici Editoriale, essendo questa identificabile con un’unica CGU, assumendo il valore d’uso (*Enterprise value*) della stessa come valore recuperabile. Dall’*Enterprise value*, dedotto l’indebitamento finanziario al 31 dicembre 2010, 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 3 anni (2011-2013) dell’ultimo piano industriale redatto dalla Direzione Aziendale ed approvato in data 16 marzo 2011 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. Il *terminal value* è stato stimato con l’applicazione del metodo della

rendita perpetua con crescita pari ad 1,5%.

Il flusso di cassa operativo così determinato è stato scontato utilizzando un tasso di attualizzazione (8,07%) che permette di riflettere il costo opportunità ponderato di tutte le fonti del capitale (costo medio ponderato del capitale - WACC), sulla base di una struttura finanziaria rappresentativa del settore di riferimento. Il costo del debito è stato stimato utilizzando il costo medio dei debiti finanziari contratti dal Gruppo. Per il tasso sugli investimenti non a rischio è stato utilizzato il rendimento dei BTP decennali disponibile alla data. 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. Il rischio "specifico" è stato calcolato sulla base della rischiosità intrinseca del business della CGU 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 e proiettando le ipotesi dei principali analisti sull'andamento del mercato pubblicitario e più in generale sull'evoluzione dell'intero settore dei media; dopo i tre anni sono stati utilizzati i flussi di cassa dell'ultimo anno di piano, ipotizzando una crescita annua di 1,5 punti percentuali, in linea con i valori dell'inflazione attesa.

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 e pubblicitari generati in base alle ipotesi di vendite determinate rispetto ai tassi di crescita dei mercati attesi in cui il Gruppo opera;
- 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;
- incremento dei costi di acquisto delle materie prime e riduzione dei costi del personale, legato il primo al prevedibile andamento del mercato della carta ed il secondo ai piani di ristrutturazione già avviati nel corso dei precedenti esercizi.

Si segnala che i test effettuati al 31 dicembre 2010, utilizzando la stessa metodologia applicata nel precedente esercizio, approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 16 marzo 2010, hanno dato esito positivo e pertanto non si è provveduto a effettuare alcuna svalutazione. Infatti, a fronte di un valore complessivo di carico contabile della partecipazione in Poligrafici Editoriale S.p.A. di 93,9 milioni di euro, emerge, dalle risultanze dei test sopramenzionati, un *Equity value* pari ad Euro 117,4 milioni.

Anche sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009, la Società ha 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 circa mezzo punto percentuale la partecipazione non evidenzia problemi di *impairment*.

Si è ritenuto inoltre di supportare ulteriormente le considerazioni sopra effettuate sulla recuperabilità del valore della partecipazione in Poligrafici Editoriale S.p.A.. A tal fine nel mese di marzo 2010 è stata commissionata ad una società terza specializzata la stima del Fair Value del Gruppo Poligrafici conformemente con quanto disposto dallo IAS 36, in base alle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare ottenibile dalla dismissione dell'attività in una libera transazione tra le parti, dedotti i costi di dismissione. La valutazione è stata condotta considerando il risultato di recenti transazioni per attività similari effettuate all'interno dello stesso settore industriale italiano; infatti pur essendo le azioni della Poligrafici Editoriale quotate sul MTA di Borsa Italiana, l'attuale condizione dei mercati finanziari e la scarsa liquidità del titolo che ne deriva spingono a non considerare il mercato borsistico quale Mercato Attivo secondo quanto disposto dall'articolo 6 del menzionato IAS 36 e quindi a non determinare il Fair Value della partecipazione basandosi sul prezzo di Borsa corrente dei titoli.

La metodologia selezionata definisce il valore dell'azienda come risultato di una stima effettuata considerando dati di operazioni di merger & acquisition che sono avvenute sul mercato italiano coinvolgendo società simili a quella oggetto di valutazione, espressi sotto forma di coefficienti o, più correttamente, di multipli o moltiplicatori. I multipli così definiti sono stati applicati alla società oggetto di valutazione al fine di determinarne il valore. Sulla base delle valutazioni eseguite non sono emerse perdite di valore da iscrivere in bilancio.

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 che riconoscono nel maggiore valore degli immobili adibiti

all'esercizio dell'attività alberghiera la giustificazione di tale differenza. Sulla base delle valutazioni eseguite non sono emerse perdite di valore da iscrivere in bilancio.

Attività per imposte differite (3)

(in migliaia)	al 31.12.2010	al 31.12.2009
entro 12 mesi	100	87
oltre 12 mesi	2.892	-
Totale	2.992	87

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. e Premafin S.p.A. classificate come disponibili per la vendita.

La voce oltre 12 mesi accoglie imposte differite attive accantonate nell'esercizio 2010 relative a benefici fiscali teorici per perdite fiscali riportabili a nuovo pari a 10.131 mila euro. Tale contabilizzazione è stata effettuata dalla Società in considerazione dei risultati positivi derivanti dal piano industriale del Gruppo Poligrafici Editoriale (che risulta essere in consolidato fiscale con la Monrif S.p.A.) coerenti con quelli utilizzati ai fini dei *test di impairment* e descritti nel precedente paragrafo relativo al valore recuperabile delle partecipazioni.

ATTIVITÀ CORRENTI

Crediti Diversi (4) (5) (6)

La voce pari a 334 migliaia di euro (1.882 migliaia di euro al 31 dicembre 2009) è composta dai seguenti crediti:

Crediti commerciali e diversi (4)

(in migliaia)	al 31.12.2010	al 31.12.2009
Crediti commerciali verso società controllate	192	54
Crediti commerciali verso società correlate	52	54
Totale	244	108

Crediti finanziari correnti (5)

La voce si è azzerata in quanto i finanziamenti verso controllate, in essere al 31.12.2009 per 1.383 migliaia di euro, nel corso del 2010 sono stati rimborsati.

Crediti diversi (6)

Al 31 dicembre 2010 i crediti diversi correnti erano così costituiti:

(in migliaia)	al 31.12.2010	al 31.12.2009
Crediti verso erario per Iva	-	316
Ratei e Risconti attivi	10	10
Crediti diversi	80	65
Totale	90	391

Attività finanziarie correnti (7)

Attività finanziarie disponibili per la negoziazione

(in migliaia)	31.12.2009	Acquisti	Vendite	Riclassif.	Adeguam. Valore	31.12.2010
Poligrafici Printing S.p.A.	-	42	-	-	-	42

Le attività sopra evidenziate, detenute per la negoziazione, a fine esercizio sono state valutate al *Fair Value* e il maggior valore, peraltro di modesto importo, è stato rilevato a conto economico.

Attività disponibili per la vendita

(in migliaia)	31.12.2009	Acquisti	Vendite	Riclassif.	Adeguam. Valore	31.12.2010
Poligrafici Editoriale S.p.A.	184	75			10	269
Premafin S.p.A.	66				-20	46
Milano Assicurazioni ord.	4					4
Totale	254	75	-	-	-10	319

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 (8)

I crediti per imposte sono pari a 1.570 mila euro, ed accolgono, per 1.384 mila euro, quelli maturati a seguito dell'adesione al consolidato fiscale, per 168 mila euro il credito verso l'erario relativo all'istanza per la deducibilità IRAP dell'anno 2004 e per 18 mila euro il credito verso l'erario relativo alle ritenute d'acconto riveniente anche dal consolidato fiscale.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (9)

Ammontano a 1.674 migliaia di euro (3.557 migliaia di euro al 31 dicembre 2009) e sono rappresentate dai saldi attivi dei conti correnti bancari e da un contratto di pronti contro termine del valore di 999 mila euro stipulato il 28 dicembre 2010 scadente il 28 febbraio 2011.

Le linee di credito disponibili, ma non utilizzate al 31 dicembre 2010, ammontano a 10.000 migliaia di euro.

Per l'analisi della dinamica finanziaria si rimanda al rendiconto finanziario.

PATRIMONIO NETTO

Capitale sociale (10)

Il capitale sociale della Monrif S.p.A ammonta a 78.000 migliaia di euro ed è costituito da 150 milioni di azioni dal valore nominale di euro 0,52 cadauna. Non esistono categorie speciali di azioni.

Riserve (11)

La composizione e la movimentazione delle riserve sono dettagliate nel "Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto".

Riserva da valutazione al fair value di attività finanziarie

Tale riserva include gli effetti della valutazione al fair value delle partecipazioni nella Poligrafici Editoriale S.p.A. e nella Premafin S.p.A., come in precedenza commentato.

Disavanzo da fusione

Tale riserva negativa si è creata in sede di fusione per incorporazione della controllata Monrif Investimenti e Sviluppo S.r.l. avvenuta nel 2010.

Utili (perdite) accumulati (12)

Tale voce pari a 20.254 migliaia di euro include, per 20.845 migliaia di euro le rettifiche positive derivanti dalla prima applicazione dei principi IAS/IFRS, per 6.591 migliaia di euro le perdite degli esercizi precedenti allocate alla voce "Utili (Perdite) a nuovo degli esercizi precedenti" e per 6.000 migliaia di euro l'utile dell'esercizio 2010.

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	-166				
Altre riserve	432	A,B,C	432		
Riserva da fusione	-677				
Riserva prima applicazione IAS/IFRS	20.845	B,C	20.845	5.018	882
Utile (perdite) a nuovo degli esercizi prec.	-6.591				
Utile (perdita) dell'esercizio	6.000	A,B,C	6.000		
	102.226		31.660		
Quota non distribuibile			25.228		
Residua quota distribuibile			6.432		

Legenda

A: per aumento di capitale B: per copertura perdite C: per distribuzione ai soci

PASSIVITÀ NON CORRENTI

Fondo rischi, oneri ed altri debiti (13)

Tale voce, pari a 23 mila euro è relativa all'accantonamento effettuato nell'esercizio per oneri tributari nei confronti dell'erario, derivante da un rilievo formale eccepito da parte dell'Agenzia delle Entrate sulla Dichiarazione Unico 2008.

Fondo TFR e trattamento di quiescenza (13)

La movimentazione dei fondi è riportata nella tabella che segue:

(in migliaia)	31.12.2010
Valore attuale dell'obbligazione all'inizio del periodo	32
Costo relativo alle prestazioni di lavoro corrente	12
Onere finanziario	-
Benefici erogati	-
Perdita (profitto) attuariale rilevata	-
Valore attuale dell'obbligazione alla fine del periodo	44

Debiti per imposte differite (14)

La voce accoglie imposte differite per 17 mila euro (14 mila euro al 31.12.2009) e sono relative alla valutazione al *fair value* delle azioni Poligrafici Editoriale S.p.A. e Premafin S.p.A. classificate come disponibili per la vendita.

PASSIVITÀ CORRENTI

Debiti commerciali (15)

Al 31 dicembre 2010 i debiti commerciali erano così costituiti:

(in migliaia)	al 31.12.2010	al 31.12.2009
Debiti verso società controllate	124	182
Debiti verso società correlate	98	99
Debiti verso fornitori	220	36
Totale	442	317

Altri debiti correnti (16)

Al 31 dicembre 2010 gli altri debiti erano così costituiti:

(in migliaia)	al 31.12.2010	al 31.12.2009
Debiti verso istituti di previdenza	17	21
Debiti per IVA verso società controllate	262	649
Risconti passivi	10	9
Debiti per imposte diverse, ritenute	756	53
Altri debiti	28	36
Totale	1.073	768

Debiti finanziari correnti e non correnti (17)

La voce debiti finanziari non correnti pari a 1.020 mila euro si riferisce alla quota a lungo di un mutuo chirografario scadente nel 2014 ed avente debito residuo al 31 dicembre 2010 pari a 1.342 mila euro.

La voce debiti finanziari correnti risulta così composta:

(in migliaia)	al 31.12.2010	al 31.12.2009
Debiti correnti verso istituti di credito	31.203	34.256
Debiti verso società controllate	20.970	26.337
Totale	52.173	60.593

Il decremento nei debiti finanziari correnti deriva principalmente dai minori finanziamenti ricevuti da società controllate. La flessione nei debiti verso gli istituti bancari è dovuta a minori esposizioni.

Per l'analisi della dinamica finanziaria si rimanda al rendiconto finanziario.

Debiti per imposte verso società controllate (18)

I debiti per imposte accolgono quelli verso le società controllate, pari a 737 migliaia di euro (1.421 migliaia di euro al 31 dicembre 2009) a seguito dell'adesione al consolidato fiscale.

CONTO ECONOMICO

Altri ricavi (19)

(in migliaia)	Anno 2010	Anno 2009
Riaddebiti vari a società controllate	14	4
Sopravvenienze attive	6	-
Totale	20	4

Costi del lavoro (20)

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

(in migliaia)	Anno 2010	Anno 2009
Salari e stipendi	163	149
Oneri sociali	75	59
Trattamento di fine rapporto	12	10
Riaddebito personale da società del gruppo	-	22
Altri costi	5	4
Totale	255	244

Di seguito si riporta l'**organico medio**:

		Anno 2010	Anno 2009
Dirigenti e impiegati	n.	3	2

Ammortamenti e perdita di valore delle immobilizzazioni (21)

Nell'esercizio in esame sono stati effettuati ammortamenti sull'automezzo per la quota di competenza.

Nessuna immobilizzazione è stata oggetto di svalutazione per perdita di valore.

Altri costi operativi (22)

La suddivisione dei costi operativi risulta la seguente:

(in migliaia)	Anno 2010	Anno 2009
Costi generali	501	408
Costi commerciali	-	1
Costi industriali	8	-
Costi per godimento di beni di terzi	33	33
Sopravvenienze passive	49	7
Totale	591	449

I costi generali includono i compensi agli amministratori ed ai sindaci, i compensi per consulenze esterne ed i costi per la revisione.

Proventi e (oneri) finanziari (23)

Proventi finanziari

(in migliaia)	Anno 2010	Anno 2009
Interessi attivi:		
- da società controllate	28	14
- da istituti bancari	3	6
Dividendi da controllate	7.000	-
Totale proventi	7.031	20

Oneri finanziari

Interessi passivi:		
- verso società controllate	671	469
- verso istituti bancari	960	1.216
Differenze passive di cambio	1.394	350
Altri oneri finanziari	3	3
Totale oneri	3.028	2.038
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI	4.003	(2.018)

La voce "Dividendi da controllate" è relativa ai dividendi ricevuti dalla controllata EGA S.r.l.

Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni (24)

Le svalutazioni di partecipazioni ammontano a 125 mila euro e sono relative all'adeguamento al patrimonio netto al 31 dicembre 2010 della società partecipata all'1,06% Pentar S.p.A.

Imposte correnti, differite e prepagate (25)

Tale voce risulta così composta:

(in migliaia)	Anno 2010	Anno 2009
Imposte correnti:		
- IRES	-	-
- IRAP	-	-
Imposte differite passive:		
- IRES	-	794
- IRAP	-	-
Imposte differite attive:		
- IRES	-2.951	-1.067
- IRAP	-	-
Totale imposte:		
- IRES	-	-273
- IRAP	-	-
Totale	-2.951	-273

Riconciliazione tra oneri fiscali effettivi e teorici

I.R.E.S.	Anno 2010		Anno 2009	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
(in migliaia)				
Risultato prima delle imposte	3.049		-2.708	
Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)		838		-745
Costi non deducibili	3.005	826	2.011	553
Redditi non tassabili	-6.650	-1.829		
Perdite pregresse con fiscalità non rilevata	-10.131	-2.786	-295	-81
Totale I.R.E.S. (aliquota 27,5%)		-2.951		-273

Dettaglio imposte differite e anticipate

I.R.E.S.

(in migliaia)	Anno 2010		Anno 2009	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
Imposte differite passive				
Variazioni extracontabili componenti positivi di reddito			-	-
Differenze temporanee tassabili esercizi successivi			2.886	794
Totale imposte differite passive	-	-	2.886	794
Imposte differite attive				
Differenze temporanee tassabili esercizi successivi	-600	-165		
Perdite fiscali girate a consolidato fiscale	-10.131	-2.786	-3.880	-1.067
Totale imposte differite attive		-2.951		-1.067
Totale I.R.E.S.		-2.951		-273

Non sono stanziato nel bilancio individuale imposte differite o anticipate aventi rilevanza ai fini IRAP.

Gestione del rischio finanziario

Si rimanda alla relazione sulla gestione per quanto riguarda le attività svolte dalla Monrif S.p.A. per la gestione dei rischi.

Il Consiglio di Amministrazione

ALLEGATO A**DETTAGLIO DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE**

	Perc. di	Situazione al 31.12.2009			Costo			Svaluta Rivalut.	Fondo Svalutazione		Situazione al 31.12.2010		
		Costo	Fondo Sval.	Netto	Acquisizioni o aumento capitale	Alienazioni conferimenti e pagamenti	Abbattimen per perdite		Perdite esercizio	Utilizzo	Costo	Fondo Svalut.	Netto
(in migliaia)													
Partecipazioni													
<u>Imprese controllate:</u>													
Poligrafici Editoriale S.p.A.	61,45	102.532	-8.608	93.924							102.532	-8.608	93.924
EGA Emiliana Grandi Alberghi	100 %	53.960	-	53.960							53.960	-	53.960
Monrif Investimenti & Sviluppo	100%	3.000	-	3.000							-	-	-
Monrif Net S.r.l.	43%	6.550	-6.421	129		-3.000					6.550	-6.421	129
Totale		166.042	-15.029	151.013		-3.000					163.042	-15.029	148.013
<u>Altre Imprese:</u>													
Pentar S.p.A.	1,06%	250	-	250				-125			250	-125	125
Banca di Bologna		5	-	5							5	-	5
Totale		255	-	255				-125			255	-125	130
TOTALE		166.297	-15.029	151.268		-3.000		-125			163.297	-15.154	148.143

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO SEPARATO AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39

Agli Azionisti della Monrif S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio separato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico, del conto economico complessivo e delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della Monrif S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005 compete agli Amministratori della Monrif S.p.A. ("Società"). E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio separato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio separato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 6 aprile 2010.

3. A nostro giudizio, il bilancio separato della Monrif S.p.A. al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Monrif S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Monrif S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, con il bilancio separato, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio separato della Monrif S.p.A. al 31 dicembre 2010.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Domenico Farioli
Socio

Bologna, 4 aprile 2011