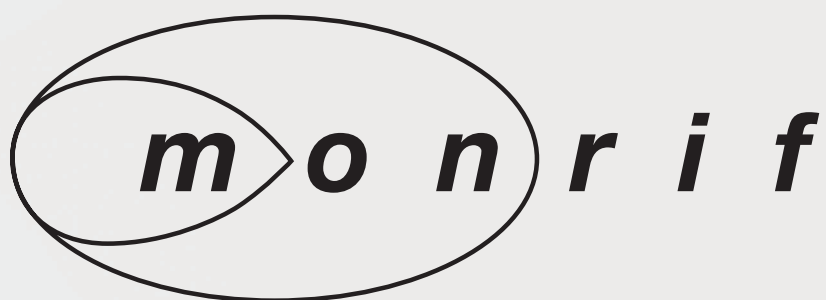




Monrif S.p.A.

Sede Legale in Bologna - Via E. Mattei, 106
Capitale sociale Euro 78 milioni interamente versato
Registro Imprese Bologna n. 03302810159
www.monrifgroup.net

Relazione finanziaria al 31 dicembre 2014	Pag.
Andamento del Gruppo Monrif	11
Settori in cui opera	13
Dettaglio indebitamento finanziario netto	14
Andamento della gestione e risultati della Capogruppo Monrif S.p.A.	15
Operazioni con parti correlate	17
Notizie sull'andamento delle società controllate e collegate	17
Avvenimenti intervenuti dopo chiusura dell'esercizio	23
Principali rischi ed incertezze	23
Proposte all'assemblea dei Soci	26
Informativa delibera Consob n. 11971/1999	27
Relazione sul Governo Societario e gli assetti proprietari 2014	29
Attestazione del Dirigente Preposto	41
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 Gruppo Monrif	
Situazione patrimoniale - finanziaria e conto economico	44
Rendiconto finanziario consolidato e informazioni aggiuntive	46
Principi contabili e criteri di valutazione	53
Operazioni con parti correlate	63
Area di consolidamento e informativa di settore	64
Note illustrative al bilancio consolidato	66
Relazione del Collegio Sindacale	86
Relazione della società di revisione al bilancio consolidato	90
Bilancio separato al 31 dicembre 2014 Monrif S.p.A.	
Situazione patrimoniale - finanziaria, conto economico	94
Rendiconto finanziario e informazioni aggiuntive	96
Principi contabili e criteri di valutazione	100
Note illustrative al bilancio separato	110
Relazione della società di revisione al bilancio d'esercizio	119
Sintesi dei bilanci delle principali società controllate consolidate	121
Riassunto delle deliberazioni dell'Assemblea	122

CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione:

(per il triennio 2014, 2015 e 2016)

Presidente ed Amministratore Delegato

Vice Presidente

Consiglieri

Andrea RIFFESER MONTI

Maria Luisa MONTI RIFFESER

Giorgio CEFIS **

Giorgio GIATTI ° * * * * *

Matteo RIFFESER MONTI

Claudio BERRETTI ° * * * * *

Sara RIFFESER MONTI

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

Collegio Sindacale:

(per il triennio 2014, 2015 e 2016)

Presidente

Sindaci Effettivi

Paolo BRAMBILLA

Ermanno ERA

Stefania PELLIZZARI

Sindaci Supplenti

Massimo GAMBINI

Barbara CARERA

Alessandro CROSTI

Società di revisione:

(per il novennio 2010-2018)

Deloitte & Touche S.p.A.

Natura delle deleghe conferite agli Amministratori investiti di particolari cariche

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



VISION

CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA ORDINARIA

I Signori Soci della Monrif S.p.A. sono convocati in Assemblea Ordinaria presso gli uffici della Società in Bologna, Via Mattei n. 106, in **unica convocazione il giorno 29 aprile 2015 alle ore 12**, per deliberare sul seguente ordine del giorno:

1. Bilancio al 31 dicembre 2014 di Monrif S.p.A., relazioni del Consiglio di Amministrazione sulla gestione, del Collegio Sindacale e della Società di Revisione. Deliberazioni inerenti e conseguenti. Presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014.
2. Relazione sulla remunerazione ai sensi dell'art. 123-ter del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58; deliberazioni inerenti e conseguenti.
3. Determinazione degli emolumenti spettanti ai consiglieri per l'esercizio 2015.
4. Nomina di un Consigliere di amministrazione

Composizione del capitale sociale e diritti di voto

Il Capitale sociale di Monrif S.p.A., pari ad euro 78.000.000.=, è composto da n. 150.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,52 cadauna. Ogni azione ordinaria ha diritto ad un voto.

E' legittimato all'esercizio del diritto di voto colui che risulti titolare, in base alla comunicazione effettuata da parte di un intermediario autorizzato, del conto sul quale sono registrate le azioni al termine della giornata contabile del **20 aprile 2015 (record date)**.

Coloro che risulteranno titolari delle azioni solo successivamente a tale data non hanno diritto a partecipare e votare in Assemblea.

Non è consentito il voto elettronico o per corrispondenza.

Partecipazione all'assemblea ed esercizio dei diritti

Potranno intervenire in Assemblea gli aventi diritto al voto per i quali sia pervenuta alla Società la prescritta comunicazione, da parte di intermediari autorizzati ai sensi delle vigenti disposizioni, entro la fine del terzo giorno di mercato aperto precedente la data dell'Assemblea.

Coloro che hanno diritto di voto possono porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'Assemblea inviando all'indirizzo di posta elettronica: assemblea.monrif@monrif.net la propria richiesta, entro 3 giorni antecedenti la data dell'Assemblea stessa, corredata dalla copia dell'attestazione della qualifica di Socio o, in alternativa, della copia della comunicazione rilasciata per la partecipazione all'Assemblea. Alle domande pervenute sarà data risposta al più tardi durante l'Assemblea.

Ogni Socio avente diritto ad intervenire in Assemblea potrà farsi rappresentare da altri, mediante delega scritta ai sensi delle vigenti disposizioni di legge. A tale riguardo potrà essere sottoscritta anche la formula di delega riprodotta in calce a ciascuna copia della comunicazione che l'intermediario è tenuto a rilasciare a ciascun Socio oppure quella disponibile sul sito internet della società: www.monrifgroup.net.

In caso di conferimento di delega l'eventuale notifica elettronica della stessa potrà essere effettuata a mezzo posta elettronica entro l'inizio dei lavori assembleari all'indirizzo di posta elettronica: assemblea.monrif@monrif.net

Non è prevista da parte della Società la designazione di un rappresentante indipendente al quale i Soci possono conferire una delega con istruzioni di voto sulle proposte all'ordine del giorno.

Integrazione ordine del giorno

Ai sensi dell'art. 126-bis del D. Lgs. n. 58/1998, i Soci che, anche congiuntamente, rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale possono chiedere, entro dieci giorni dalla pubblicazione del presente avviso, l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare, indicando nella domanda scritta gli ulteriori argomenti da loro stessi proposti, ovvero presentare proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno. Delle eventuali integrazioni all'elenco delle materie che l'Assemblea dovrà trattare a seguito delle predette richieste è data notizia, nelle stesse forme prescritte per la pubblicazione dell'avviso di convocazione, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea. Si rammenta peraltro che l'integrazione non è ammessa per gli argomenti sui quali l'Assemblea delibera, a norma di legge, su proposta degli Amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da loro predisposta.

Documentazione

La documentazione relativa all'ordine del giorno dell'Assemblea, prevista dalla normativa di legge e regolamentare vigente, verrà messa a disposizione del pubblico nei termini di legge e di regolamento presso la sede sociale e la Borsa Italiana S.p.A., e sarà inoltre pubblicata anche sul sito internet della Società: www.monrifgroup.net. I Soci hanno facoltà di prenderne visione ed ottenerne copia a proprie spese.

Bologna, 23 marzo 2015

Il Presidente e Amministratore Delegato
dott. Andrea Riffeser Monti

I PRINCIPALI DATI ECONOMICI E FINANZIARI DEL GRUPPO MONRIF

PRINCIPALI DATI ECONOMICI CONSOLIDATI RICLASSIFICATI

(in migliaia di euro)	2014	2013
Ricavi netti	205.624	207.468
<i>Proventi non ricorrenti</i>	<i>20.120</i>	<i>–</i>
Costi operativi	112.099	113.432
Costo del lavoro	80.865	82.777
<i>Incentivi all'esodo per prepensionamenti</i>	<i>2.997</i>	<i>4.861</i>
MARGINE OPERATIVO LORDO <i>pre</i> proventi/oneri non ricorrenti	10.305	6.398
MARGINE OPERATIVO LORDO	29.783	6.398
RISULTATO OPERATIVO	10.857	(12.750)
Risultato dell'esercizio	(2.086)	(20.103)
RISULTATO DEL GRUPPO	(2.415)	(15.541)

PRINCIPALI DATI PATRIMONIALI/FINANZIARI CONSOLIDATI RICLASSIFICATI

(in migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	207.287	238.499
CAPITALE INVESTITO NETTO	158.454	186.370
PATRIMONIO NETTO	31.216	34.675
INDEBITAMENTO (DISPONIBILITA') FINANZIARIO	127.238	151.695

PERSONALE

	al 31.12.2014	Anno 2014	al 31.12.2013	Anno 2013
Numero dipendenti a tempo indeterminato	1.013	1.028	1.053	1.094

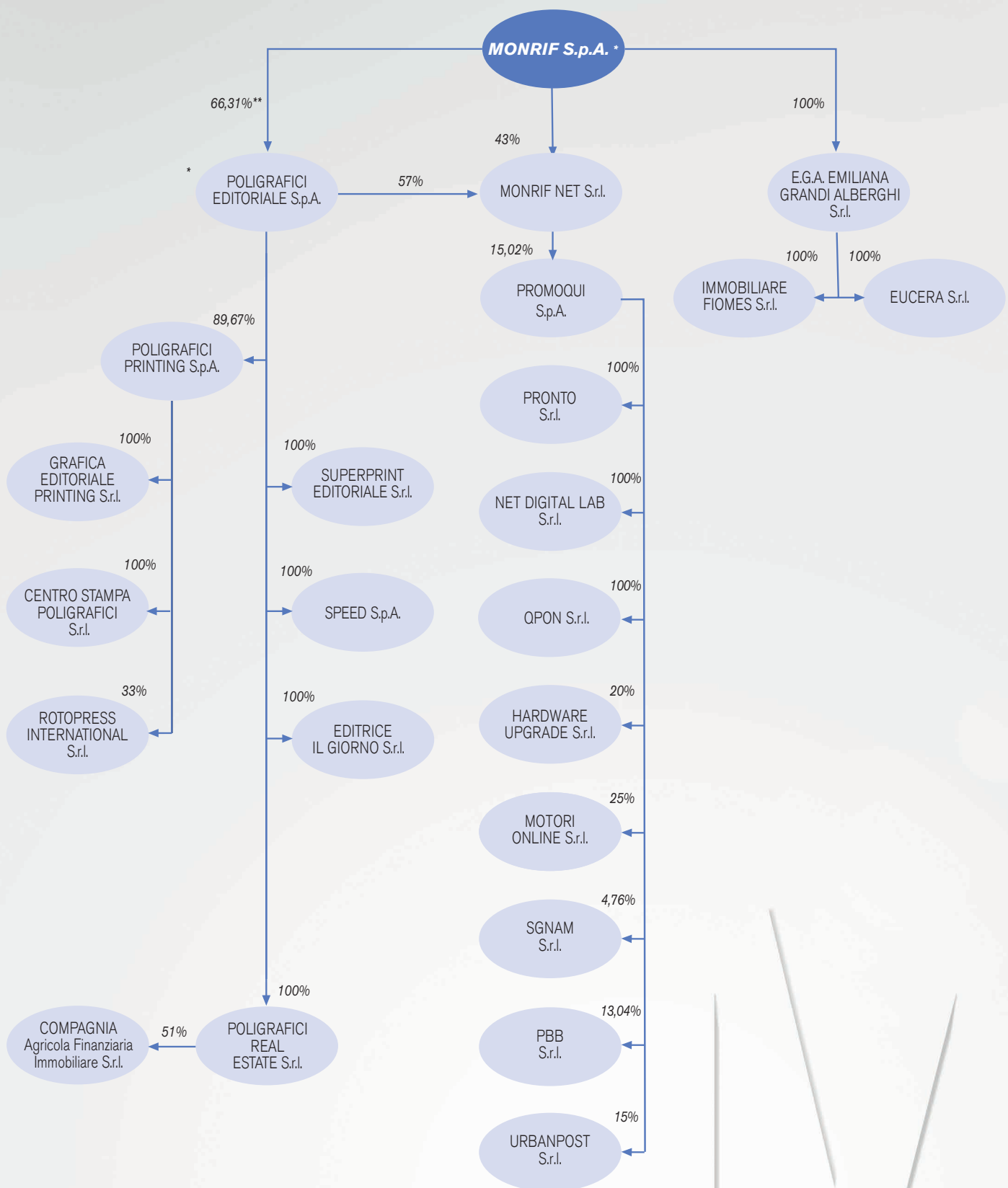


**RELAZIONE SULLA GESTIONE
AL 31 DICEMBRE 2014**

RESE

DESCRIZIONE DEL GRUPPO

situazione al 31 dicembre 2014



* Società quotate

** Include il 4,29% di acquisti di azioni proprie effettuati da Poligrafici Editoriale S.p.A.

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Signori Soci,

il Gruppo Monrif ha registrato nell'esercizio 2014 **ricavi consolidati** per € 225,7 milioni contro € 207,5 milioni del precedente esercizio. Tale voce include la plusvalenza di € 20,1 milioni realizzata a seguito della cessione avvenuta in data 17 dicembre 2014 del complesso immobiliare sito a Firenze in viale Giovine Italia, al Fondo Pacific 1 gestito da BNP Paribas Real Estate Investment Management S.G.R. S.p.A., al valore complessivo di € 36,3 milioni.

Al netto del sopramenzionato provento non ricorrente i **ricavi consolidati** risultano pari a € 205,6 milioni in calo del 1% rispetto all'esercizio 2013 principalmente per la riduzione della raccolta pubblicitaria nazionale sui quotidiani editi.

I **ricavi editoriali** sono pari a € 87,8 milioni contro € 88,6 milioni del 2013; il calo registrato nella vendita dei quotidiani, pur limitato se confrontato con l'andamento del mercato (-12% fonte ADS - Accertamento diffusione stampa), è stato compensato dall'aumento del prezzo di copertina delle testate *QN Quotidiano Nazionale*, *Il Resto del Carlino*, *La Nazione* e *Il Giorno*. Si conferma in tal maniera il forte radicamento nelle nostre aree di diffusione dove l'informazione locale è fondamentale per il mantenimento delle quote di mercato e della posizione di *leader*.

La media giornaliera dei lettori di *QN Quotidiano Nazionale*, pari a circa 2,2 milioni, consolida il quotidiano al terzo posto tra i giornali d'informazione più letti (fonte Audipress 2014/III – lettori carta).

Nel settore internet il *brand* Quotidiano.net si conferma al 4° posto nel segmento *Current events & Global news* con 4,6 milioni di *browser* unici medi annui e 43 milioni di *page views* medie annue (fonte: Audiweb).

I **ricavi di prodotti collaterali** risultano pari ad € 2,8 milioni, in linea con quanto registrato nell'esercizio 2013 (€ 3 milioni).

I **ricavi pubblicitari** sono pari a € 62,8 milioni con una flessione del 4,4% rispetto al 2013 (€ 65,7 milioni). In particolare il fatturato pubblicitario sui quotidiani cartacei evidenzia le seguenti variazioni:

- raccolta locale: € 42 milioni contro € 44,1 milioni del 2013 (-4,7%) a fronte di un dato di mercato che registra una variazione negativa del 10,7% (fonte FCP Fieg); a parità di testate gestite la variazione sarebbe risultata pari a -7,3%;
- raccolta nazionale: € 13,6 milioni contro € 16,1 milioni del 2013 (-15,9%) a fronte di un dato di mercato che registra una variazione negativa del 10,3% (fonte FCP Fieg);

La raccolta *on line* dei siti riconducibili al *brand* Quotidiano.net, pari a € 5,4 milioni (circa 9% sul fatturato totale pubblicitario), si incrementa di oltre il 17% rispetto l'esercizio precedente, dato particolarmente significativo se confrontato con l'andamento del mercato che registra un aumento del 2,1% (fonte FCP/Assoint. 12/2014).

I **ricavi stampa conto terzi** sono pari a € 25,5 milioni con un incremento del 4,5% rispetto al 2013. Nonostante ciò le marginalità continuano ad essere basse a causa delle riduzioni sui prezzi di vendita.

I **ricavi alberghieri** ammontano ad € 18 milioni in linea con l'esercizio 2013. A perimetro omogeneo, ovvero escludendo dai ricavi del 2013 le attività esternalizzate dal mese di settembre 2013, il fatturato avrebbe registrato un incremento del 2,2%.

Gli **altri ricavi** sono pari ad € 8,8 milioni rispetto a € 8 milioni del 2013 ed includono principalmente affitti attivi, ricavi diversi per riaddebiti e sopravvenienze attive.

I **costi operativi**, al netto degli oneri sostenuti per la vendita dell'immobile sopracitato (€ 0,6 milioni) sono pari a € 111,5 milioni e registrano una diminuzione di € 2 milioni (-1,7%). In particolare l'incremento relativo al costo acquisto spazi (sia derivante dalle nuove concessioni cartacee e *web* sia per la maggiore raccolta pubblicitaria *on line*) è stato ampiamente compensato dai minori acquisti di materie prime (carta, inchiostri e lastre), dai minori costi di promozione, di diffusione e generali. Inoltre tale voce ricomprende per € 0,8 milioni i costi di trasferimento della rotativa e della linea di spedizione dallo stabilimento di Milano a quello di Firenze nell'ambito del progetto di riorganizzazione industriale e, per € 1,2 milioni, l'accantonamento effettuato a fronte della esigibilità di crediti commerciali vantati verso due dei principali clienti della controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l.

Il **costo del lavoro**, al netto degli oneri non ricorrenti, è pari a € 80,9 milioni e decresce di € 1,9 milioni (-2,3%). Gli incentivi per pensionamenti e prepensionamenti sono pari a € 3 milioni contro € 4,9 milioni registrati nell'esercizio 2013.

Nei mesi di maggio e di luglio 2014 si sono conclusi i piani di riorganizzazione del settore editoriale che hanno rispettivamente interessato poligrafici e giornalisti a partire dal secondo semestre del 2012. Gli interventi strutturali sul costo del lavoro, abbinati all'utilizzo del "contratto di solidarietà" hanno determinato un risparmio, al netto degli oneri non ricorrenti, di € 1,9 milioni rispetto al 2013.

Per quanto riguarda il personale giornalistico è stato negoziato un piano di prepensionamento di 41 dipendenti che prevede, a far data dal giugno 2014, l'utilizzo degli ammortizzatori sociali su tutto il corpo redazionale (contratto di solidarietà e/o cassa integrazione a rotazione), mentre le uscite effettive del personale interessato saranno avviate non appena saranno disponibili le risorse finanziarie previste dal Governo per finanziare gli interventi destinati all'editoria. Relativamente al personale impiegatizio ed operaio è stato siglato con le organizzazioni sindacali un nuovo accordo per l'attivazione del "contratto di solidarietà" a far data dal febbraio 2015 per un periodo di due anni con una riduzione media dell'orario di lavoro fino ad un massimo del 21%.

Il **Margine operativo lordo consolidato**, al netto degli effetti relativi alla cessione dell'immobile commentata in precedenza, è pari a € 10,3 milioni con un incremento del 61% rispetto al valore di € 6,4 milioni registrato nel 2013. Si evidenzia come nel IV trimestre dell'esercizio il Gruppo Monrif abbia evidenziato un Margine operativo lordo consolidato di € 3,6 milioni contro un margine di sostanziale parità registrato nell'analogo trimestre del 2013, grazie al mantenimento dei ricavi ed a un sostanziale risparmio nei costi di gestione.

Gli **ammortamenti** sono pari a € 12,3 milioni contro € 14,2 milioni registrati nel 2013. Tale riduzione è principalmente dovuta al termine del processo di ammortamento di talune immobilizzazioni materiali ed immateriali.

Nell'esercizio 2013 erano state inoltre contabilizzate svalutazioni su cespiti per € 2,8 milioni di cui:

- € 1 milione relativamente al terreno di proprietà della controllata Compagnia Agricola Finanziaria e Industriale – CAFI S.r.l. per adeguarlo ai valori di mercato desunti da apposita perizia e sulla base delle trattative in essere con potenziali acquirenti e con le Istituzioni per la valorizzazione dell'area;
- € 1 milione su un immobile alberghiero per adeguarne il valore ai valori presumibili di vendita desunti da perizia;
- € 0,8 milioni su macchinari ed impianti a seguito dell'avvenuta cessione nel corso del 2014 a valori inferiori a quelli di costo.

Nell'esercizio 2014 il Gruppo ha svalutato per ulteriori € 0,3 milioni il terreno della CAFI S.r.l. sulla base del valore di mercato desunto da una nuova perizia.

Gli **accantonamenti per oneri e rischi** sono pari a € 6,3 milioni rispetto a € 2,1 milioni dell'esercizio 2013 ed includono tra l'altro:

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

La **gestione finanziaria** evidenzia oneri netti per € 7,4 milioni (€ 5,6 milioni al 31 dicembre 2013). Alla fine dell'esercizio 2013 il Gruppo Monrif aveva registrato la plusvalenza di € 1,1 milioni derivante dalla cessione di n. 718.407 azioni Mediobanca S.p.A. Nel mese di gennaio 2014 sono state vendute le residue n. 210.693 azioni Mediobanca disponibili per la vendita con un incasso pari a € 1,3 milioni. Tale cessione non ha avuto effetti economici in quanto le azioni residue erano state valutate al *fair value* che è risultato sostanzialmente allineato al prezzo di vendita realizzato.

Il **risultato di periodo** registra una perdita consolidata di € 2,4 milioni rispetto la perdita consolidata di € 15,5 milioni dell'esercizio 2013.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA

La **posizione finanziaria netta** del Gruppo Monrif è pari a € 127,2 milioni (€ 151,7 al 31 dicembre 2013) e risulta così composta:

- indebitamento finanziario a breve termine, al netto delle liquidità disponibili, € 49 milioni (€ 62,3 milioni al 31 dicembre 2013);
- indebitamento finanziario per mutui ed altri finanziamenti a medio/lungo, € 52,8 milioni (€ 52,1 milioni al 31 dicembre 2013);
- indebitamento finanziario per *leasing* € 25,4 milioni (€ 37,3 milioni al 31 dicembre 2013).

In data 17 marzo 2014 è stato sottoscritto con gli Istituti di Credito l'accordo di rimodulazione del debito a medio-lungo termine e la conferma degli affidamenti sino al 31 dicembre 2016.

Nel periodo in esame sono state registrate uscite finanziarie non ricorrenti di € 6,6 milioni per incentivi all'esodo e trattamento di fine rapporto al personale uscito.

Per una migliore comprensione della posizione finanziaria netta consolidata si rimanda alla tabella esposta successivamente ed alle relative note di commento.

IL GRUPPO MONRIF

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

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

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

Gruppo Monrif – Conto economico consolidato riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	2014	2013
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni	196.826	199.459
- Altri ricavi	8.798	8.009
- <i>Proventi non ricorrenti</i>	20.120	–
- Costi operativi	112.099	113.432
- Costi del lavoro	80.865	82.777
- Incentivi all'esodo e costi di prepensionamento	2.997	4.861
- Margine operativo lordo	29.783	6.398
Accantonamenti per rischi	6.315	2.122
Ammortamenti e perdite di valore	12.611	17.026
- Risultato operativo	10.857	(12.750)
- Proventi e (oneri) finanziari	(7.403)	(5.618)
- Proventi (oneri) da valutazione delle partecipazioni	–	(5)
- Risultato ante imposte	3.454	(18.373)
- Imposte correnti e differite	5.540	1.730
- <i>Utile (perdita) dell'esercizio</i>	(2.086)	(20.103)
- (Utile) Perdita di terzi	(329)	4.562
- Utile (perdita) dell'esercizio del Gruppo	(2.415)	(15.541)

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

Gruppo Monrif – Stato patrimoniale consolidato riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2014	31.12.2013
- Attivo non corrente	207.287	238.499
- Attivo corrente	81.844	70.734
Totale attività	289.131	309.233
- Patrimonio netto	31.216	34.675
- Passività non correnti	95.916	103.712
- Passività correnti	161.999	170.846
Totale passività e Patrimonio Netto	289.131	309.233

Come richiesto dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, nella tabella successiva è rappresentato l'indebitamento finanziario netto per gli esercizi 2014 e 2013 determinato secondo i criteri indicati nella Raccomandazione del CESR (Committee of European Securities Regulators) del 10 febbraio 2005 "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi" e richiamati dalla Consob stessa.

Dettaglio dell'indebitamento finanziario consolidato netto

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2014	31.12.2013
A Liquidità	32.062	14.154
B Attività finanziarie correnti	84	1.459
C Crediti finanziari correnti verso terzi	–	–
D Crediti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	–	–
E Crediti finanziari verso altri	15	–
F Crediti finanziari correnti (C+D+E)	15	–
G Debiti bancari correnti	81.006	77.706
H Parte corrente dell'indebitamento non corrente	11.293	15.246
I Altri debiti finanziari correnti per locazioni finanziarie	8.402	8.493
J Altri debiti finanziari correnti verso altre società	168	166
K Indebitamento finanziario corrente (G+H+I+J)	100.869	101.611
L Indebitamento (Disponibilità) finanziario corrente netto (K-A-B-F)	68.708	85.998
M Debiti bancari non correnti	41.503	36.834
N Altri debiti non correnti per locazioni finanziarie	17.027	28.863
O Indebitamento finanziario non corrente (M+N)	58.530	65.697
P Indebitamento finanziario netto (L+O)	127.238	151.695

L'indebitamento finanziario netto determinato secondo i criteri richiamati dalla Consob ammonta a € 127,2 milioni al 31 dicembre 2014 (€ 151,7 milioni al 31 dicembre 2013) e risulta allineato al valore determinato secondo i criteri del Gruppo.

Nel mese di gennaio 2014 sono state vendute le residue n. 210.693 azioni Mediobanca disponibili per la vendita con un incasso pari 1,3 milioni di euro.

Nel corso dell'esercizio è stata rilevata un'uscita finanziaria di € 6,6 milioni per incentivi all'esodo, fondi integrativi agli enti previdenziali di categoria e trattamento fine rapporto al personale uscito.

In data 17 dicembre 2014 il complesso immobiliare di Firenze, sede del quotidiano *La Nazione* è stato venduto al Fondo Pacific 1 gestito da BNP Paribas Real Estate Investment Management S.G.R. S.p.A.. Il valore complessivo della transazione è stato pari a € 36,3 milioni.

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

ANDAMENTO DELLA CAPOGRUPPO MONRIF S.p.A.

La Monrif S.p.A. ha chiuso l'esercizio 2014 con una perdita di € 6,1 milioni rispetto alla perdita di € 8,8 milioni dell'esercizio 2013.

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

(in migliaia €)	31 dicembre 2014		31 dicembre 2013	
	Utile netto (perdita)	Patrimonio netto	Utile netto (perdita)	Patrimonio netto
Bilancio separato della Monrif S.p.A.	(6.095)	75.540	(8.790)	81.729
Eliminazione valore di carico delle partecipazioni	2.500	(134.810)	4.800	(137.464)
Assunzione patrimonio netto delle partecipate	1.534	67.425	(15.626)	67.187
Maggior valore attribuito a testate	–	10.532	–	10.532
Maggior valore attribuito agli immobili al netto degli ammortamenti	(493)	14.865	(493)	15.358
Rettifiche di consolidamento	468	(2.336)	6	(2.667)
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2014	(2.086)	31.216	(20.103)	34.675
Quota di competenza dei terzi	329	16.336	(4.562)	16.454
Bilancio consolidato Gruppo Monrif	(2.415)	14.880	(15.541)	18.221

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

Conto economico riclassificato

(in migliaia €)	2014	2013
- Altri ricavi	271	172
- Costo del lavoro	225	232
- Costi operativi	782	1.082
- Risultato operativo	(736)	(1.142)
- Proventi e (oneri) finanziari	(3.035)	(2.841)
- Proventi ed (oneri) da valutazione partecipazioni	(2.529)	(4.807)
- Utile (perdita) prima delle imposte	(6.300)	(8.790)
- Imposte correnti e differite	(205)	–
- Utile (perdita) dell'esercizio	(6.095)	(8.790)

Stato Patrimoniale riclassificato

(in migliaia €)	31.12.2014	31.12.2013
- Attivo non corrente	145.719	149.608
- Attivo corrente	3.173	2.269
- Totale attività	148.892	151.877
- Patrimonio netto	75.540	81.729
- Passività non correnti	796	616
- Passività correnti	72.556	69.532
- Totale passività e Patrimonio Netto	148.892	151.877

Dettaglio dell'indebitamento finanziario netto

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2014	31.12.2013
A Liquidità	498	597
B Attività finanziarie correnti	197	396
C Crediti finanziari correnti verso terzi	–	–
D Crediti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	919	56
E Crediti finanziari verso altri	–	–
F Crediti finanziari correnti (C+D+E)	919	56
G Debiti bancari correnti	37.837	36.616
H Parte corrente dell'indebitamento non corrente	167	335
I Altri debiti finanziari correnti per locazioni finanziarie	–	–
J Altri debiti finanziari correnti verso controllate	24.674	21.869
K Indebitamento finanziario corrente (G+H+I+J)	62.678	58.820
L Indebitamento (Disponibilità) finanziario corrente netto (K-A-B-F)	61.064	57.771
M Debiti bancari non correnti	689	521
N Altri debiti non correnti per locazioni finanziarie	–	–
O Indebitamento finanziario non corrente (M+N)	689	521
P Indebitamento finanziario netto (L+O)	61.753	58.292

RAPPORTI DELLA MONRIF S.p.A. CON CONTROLLATE, COLLEGATE, CONTROLLANTI O PARTI CORRELATE

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

I rapporti intercorsi nell'esercizio 2014 hanno riguardato principalmente:

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

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

Ai sensi dell'art. 5 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 è stata pubblicata e comunicata al mercato la delibera quadro del 13 novembre 2014 avente ad oggetto "finanziamenti a società controllante" che prevede la possibilità per Poligrafici Editoriale S.p.A. di concedere un finanziamento alla controllante Monrif S.p.A. per un massimo annuo di € 10 milioni, a condizioni di mercato. Al 31 dicembre 2014 il finanziamento nei confronti della Monrif S.p.A. era pari a € 5,3 milioni (€ 3,1 milioni al 31 dicembre 2013). Tale documento è disponibile sul sito aziendale www.monrifgroup.net.

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

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

(in migliaia €)	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Società controllate				
Poligrafici Editoriale S.p.A.	313	6.808	204	35
Speed S.p.A.	72	2.550	66	104
Poligrafici Printing S.p.A.	–	–	–	10
Poligrafici Real Estate S.r.l.	3	498	–	3
C.A.F.I. S.r.l.	51	(10)	–	4
C.S.P. S.r.l.	–	1.855	–	–
Grafica Editoriale Printing S.r.l.	720	29	–	12
Superprint Editoriale S.r.l.	11	69	33	10
Monrif Net S.r.l.	–	569	1	–
Net Digital Lab S.r.l.	–	2	–	–
Editrice Il Giorno S.r.l.	70	–	–	–
E.G.A. S.r.l.	879	2.217	40	35
Immobiliare Fiomes S.r.l.	–	19.427	623	–
Eucera S.p.A.	140	–	–	–
Totali	2.259	34.014	967	213

SETTORE EDITORIALE E RACCOLTA PUBBLICITA'

POLIGRAFICI EDITORIALE S.p.A.

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

I risultati di gestione dell'esercizio 2014 di Poligrafici Editoriale S.p.A., di seguito anche "Società", riflettono le dinamiche del settore editoriale precedentemente esposte. Gli interventi di efficientamento attuati nel 2014, che hanno determinato una riduzione dei costi operativi di € 5,5 milioni rispetto al precedente esercizio, hanno permesso un recupero di marginalità compensando gli effetti della perdurante riduzione della raccolta pubblicitaria sui quotidiani editi.

I nuovi accordi per estendere l'applicazione dei contratti di solidarietà per gli impiegati ed operai al biennio marzo 2015 - febbraio 2017, abbinati agli interventi sugli organici dei giornalisti, oltre alla costante politica di riduzione

delle spese di gestione con la rinegoziazione dei più importanti contratti di fornitura, permetteranno di recuperare ulteriormente la redditività delle proprie attività nei prossimi esercizi.

I **ricavi** dell'anno ammontano a € 142,7 milioni, contro € 147,4 milioni dell'esercizio precedente, con € 86,5 milioni di ricavi editoriali (-1,79%) e € 45,5 milioni di ricavi pubblicitari (-7,5%).

I **costi operativi** diminuiscono di € 5,5 milioni (-6,1%); mentre i costi del personale, al netto degli oneri non ricorrenti, si attestano a € 54,3 milioni (+1,4%) rispetto al 2013.

Il **margine operativo lordo** è positivo per € 1,8 milioni con un miglioramento di € 2,2 milioni rispetto al precedente esercizio.

La **gestione finanziaria** pari a € -6,3 milioni (€ 1 milione nel 2013) comprende l'adeguamento di valore pari a € 4 milioni della controllata Speed S.p.A. a seguito dell'esito del test di *impairment*. Nel 2013 erano presenti proventi netti per € 1,1 milioni derivanti dalla plusvalenza realizzata dalla vendita di azioni Mediobanca S.p.A.

Il **risultato economico** dell'esercizio registra una perdita di € 9,9 milioni contro una perdita di € 6,4 milioni del 2013.

L'**indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2014 pari a € 60,3 milioni evidenzia un incremento di € 10,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2013. Nell'esercizio sono stati rilevati effetti negativi non ricorrenti per uscite finanziarie di € 4,6 milioni per incentivi all'esodo e trattamento di fine rapporto al personale uscito.

Speed S.p.A.

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

La concessionaria pubblicitaria SPE S.p.A. ha modificato in data 25 novembre 2014 la propria denominazione in Speed S.p.A.. L'andamento della pubblicità sui quotidiani italiani a pagamento ha evidenziato nel 2014 un decremento a valori globali del 9,7% rispetto al precedente esercizio (fonte FCP/FIEG). L'analisi dell'andamento dei dati commerciali di Speed evidenzia, per ciò che riguarda le "testate" della controllante Poligrafici Editoriale S.p.A., a valori omogenei, per effetto della pubblicità nazionale trasferita alla concessionaria del gruppo RCS Mediagroup con decorrenza 1° settembre 2013, un decremento del 5,5%.

Il risultato netto dell'esercizio 2014 registra una perdita di € 2,5 milioni rispetto a quella di € 3,7 milioni del 2013.

EDITRICE IL GIORNO S.r.l.

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

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

SUPERPRINT EDITORIALE S.r.l.

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

La società edita le riviste periodiche *Cavallo Magazine* e *l'Enigmista* e presta servizi amministrativi, tecnici e di *marketing* alle società del Gruppo. Il bilancio dell'esercizio 2014 evidenzia un utile di € 72 mila rispetto ad una perdita di € 42 mila dell'esercizio precedente.

SETTORE INTERNET E MULTIMEDIALE

MONRIF NET S.r.l.

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

La strategia perseguita di innovazione di prodotto e di sviluppo di *partnership* commerciali/societarie con siti *web* già riconosciuti e con elevato traffico in termine di pagine viste e utenti unici ha permesso di raggiungere una massa critica di utenti per aggredire il mercato pubblicitario con importanti risultati.

Le attività di cui sopra ed il lancio dei nuovi portali di *news quotidiano.net*, *ilrestodelcarlino.it*, *lanazione.it* ed *ilgiorno.it* hanno permesso di raggiungere il record storico di pagine viste: a maggio – secondo dati ShinyStat – sono state oltre 192 milioni, record assoluto in un solo mese, con un incremento di oltre il 72% rispetto a maggio 2013. Risultati che sono frutto dell'intenso lavoro di riorganizzazione tecnologica e *restyling* grafico dei siti del *network* e della sempre maggiore attenzione rivolta agli utenti *mobile*. La funzionalità della nuova *app* di Quotidiano Net e la scelta, in particolare, di adottare la tecnologia *responsive* – che consente di adeguare automaticamente i siti Internet alle dimensioni della piattaforma sulla quale vengono consultati, siano esse *pc*, *tablet* o *smartphone* – trovano riscontro nei dati di accesso da dispositivi mobili, in costante aumento.

Monrif Net è la prima società in Italia ad avere adottato la tecnologia *responsive*. E raccoglie così il frutto delle innovazioni portate a regime sul finire dello scorso anno per irrobustire i pilastri sui quali ha costruito la propria informazione *on line*, dagli anni 2000 quando fu tra i primi grandi editori italiani a credere alle potenzialità di Internet:

informazione di qualità nazionale, locale e verticale realizzata attraverso i giornali *on line* e gli approfondimenti tematici di canali speciali (quali Donna, Lifestyle, il Caffè, lo Spettacolo, Tecnologia) tra i quali spicca, in particolare, il portale Motorionline, dedicato al mondo delle due e quattro ruote. Offerta completata con il *network* di *partnership* strategiche con siti specializzati – come *Hardware Upgrade*, il portale del lusso *LuxGallery* e *Baby Fashion* – e servizi digitali per il *business* quali PromoQui, Pronto Imprese o Wiman.

La raccolta pubblicitaria, pari a € 3,9 milioni evidenzia un incremento del 13% mentre il margine operativo lordo è positivo per € 0,2 milioni.

PRONTO S.r.l.

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

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

L'esercizio 2014 chiude con una perdita di € 0,1 milioni in linea con quanto registrato nel 2013.

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

SETTORE STAMPA

POLIGRAFICI PRINTING S.p.A.

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

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

Poligrafici Printing S.r.l. ha chiuso l'esercizio 2014 con un Risultato d'Esercizio negativo per € 9,2 milioni rispetto alla perdita di € 3,7 milioni dell'esercizio 2013. Poligrafici Printing ha incassato nel corso dell'esercizio dalla controllata CSP un dividendo complessivo pari a € 1,3 milioni (€ 2,3 milioni nel 2013).

Nel corso dell'esercizio la società ha provveduto a svalutare per € 7,1 milioni la partecipazione della controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l. a seguito dei risultati derivanti dal test di *impairment* effettuato in sede di predisposizione di bilancio. La svalutazione non ha effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

Inoltre sono stati accantonati € 3,1 milioni a fronte del ripianamento del patrimonio netto negativo della controllata GEP. Anche tale accantonamento non ha effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

Nel bilancio d'esercizio della Poligrafici Printing S.p.A. redatto secondo i principi contabili italiani, il risultato d'esercizio è una perdita di € 9,4 milioni, la differenza con i principi IAS/IFRS è principalmente dovuta alle quote di ammortamento per € 0,2 milioni dei costi connessi alla Quotazione all'AIM sostenuti nel 2010, pari a circa 993 migliaia di euro, integralmente capitalizzati nell'esercizio di competenza ed ammortizzati in cinque esercizi.

GRAFICA EDITORIALE PRINTING S.r.l.

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

Il conto economico evidenzia una perdita di € 5,9 milioni contro una perdita di € 4,2 milioni dell'esercizio precedente.

La società ha registrato nel fondo svalutazione crediti € 1,2 milioni a fronte della dubbia esigibilità di crediti verso due dei principali clienti e, per € 3,4 milioni, effettuato un accantonamento a fronte degli oneri derivanti dalla stipula del contratto di affitto d'azienda della GEP con la collegata Rotopress International S.r.l. come successivamente commentato.

CENTRO STAMPA POLIGRAFICI S.r.l.

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

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

SETTORE IMMOBILIARE

POLIGRAFICI REAL ESTATE S.r.l.

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

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

Il risultato dell'esercizio evidenzia un utile di € 11,8 milioni rispetto ad una perdita di € 0,5 milioni dell'esercizio precedente. La società redige il proprio bilancio di esercizio secondo i principi contabili italiani in quanto priva dei requisiti necessari previsti dal D.Lgs 38/2005 per l'applicazione dei principi contabili internazionali.

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

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

C.A.F.I. S.r.l. è proprietaria di un'area sita nel Comune di Bologna avente una consistenza di circa 75 ettari di superficie territoriale, su cui insistono 6 costruzioni rurali, attualmente destinata a verde agricolo ma situata in una zona con potenziali sviluppi urbanistici stante la vicinanza con l'aeroporto bolognese e con importanti centri commerciali e industriali. La società redige il proprio bilancio di esercizio secondo i principi contabili italiani in quanto priva dei requisiti necessari previsti dal D.Lgs. 38/2005 per l'applicazione dei principi contabili internazionali. L'esercizio 2014 chiude con una perdita di € 0,2 milioni dopo avere svalutato il terreno per € 0,3 milioni per adeguarne il valore di mercato alla apposita perizia predisposta.

SETTORE ALBERGHIERO

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

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

E.G.A. svolge la propria attività nei seguenti alberghi:

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

Dettaglio delle presenze

	2014	2013
Presenze	159.868	158.781

Il bilancio consolidato del Gruppo EGA chiude l'esercizio 2014 con una perdita dopo le imposte di € 0,3 milioni dopo avere contabilizzato € 2,6 milioni per ammortamenti.

Il fatturato dei servizi alberghieri pari a € 18,1 milioni contro € 17,9 dell'esercizio 2013 ed il Margine operativo lordo passa da € 1,7 milioni a € 3,4 milioni (18,8% sui ricavi alberghieri).

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

Conto economico consolidato riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	2014	2013
- Ricavi per servizi alberghieri	18.181	17.889
- Altri ricavi	1.100	728
TOTALE RICAVI	19.281	18.617
- Costi operativi	11.290	12.112
- Costo del lavoro	4.599	4.869
- Margine operativo lordo	3.392	1.636
- Ammortamenti e perdite di valore di immobilizzazioni	2.605	3.927
- Accantonamento fondi ed oneri	7	8
- Risultato operativo	780	(2.299)
- Proventi e (oneri) finanziari	(635)	(684)
- Proventi ed (oneri) da valutazione partecipazioni	-	(5)
- Utile (perdita) prima delle imposte	145	(2.988)
- Imposte correnti e differite	449	(157)
- Utile (perdita) dell'esercizio	(304)	(2.831)

Stato Patrimoniale consolidato riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2014	31.12.2013
- Attivo non corrente	62.866	64.738
- Attivo corrente	4.913	4.823
- Totale attività	67.779	69.561
- Patrimonio netto	30.052	30.400
- Passività non correnti	29.291	25.377
- Passività correnti	8.436	13.784
- Totale passività e Patrimonio Netto	67.779	69.561

Dettaglio dell'indebitamento finanziario netto consolidato

<i>(in migliaia €)</i>	31.12.2014	31.12.2013
A Liquidità	784	351
B Attività finanziarie correnti	-	-
C Crediti finanziari correnti verso terzi	-	-
D Crediti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	-	-
E Crediti finanziari verso altri	-	-
F Crediti finanziari correnti (C+D+E)	-	-
G Debiti bancari correnti	1.728	3.146
H Parte corrente dell'indebitamento non corrente	1.351	5.364
I Altri debiti finanziari correnti per locazioni finanziarie	-	-
J Altri debiti finanziari correnti verso controllate	-	-
K Indebitamento finanziario corrente (G+H+I+J)	3.079	8.510
L Indebitamento (Disponibilità) finanziario corrente netto (K-A-B-F)	2.295	8.159
M Debiti bancari non correnti	28.305	24.244
N Altri debiti non correnti per locazioni finanziarie	-	-
O Indebitamento finanziario non corrente (M+N)	28.305	24.244
P Crediti finanziari non correnti verso controllanti	19.419	18.797
Q Indebitamento finanziario netto (L+O-P)	11.181	13.606

PRINCIPALI AVVENIMENTI INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

L'incertezza dell'attuale mercato pubblicitario rende difficile fare previsioni sull'andamento del settore editoriale. Il settore dei servizi alberghieri dovrebbe beneficiare dei ritorni derivanti dall'EXPO in programmazione dal mese di maggio nella città di Milano.

Le strategie del Gruppo Monrif sono relative al mantenimento del successo dei quotidiani, in particolare nell'ambito locale dove risultano *leader* nelle aree di riferimento, all'ulteriore sviluppo della parte *digital* ed allo sviluppo in chiave commerciale delle sinergie rinvenienti dai diversi settori ove opera.

In tale contesto risulta particolarmente significativo l'accordo siglato in data 26 febbraio a Loreto (AN) per l'affitto dell'azienda Grafica Editoriale Printing S.r.l. ("GEP") a Rotopress International S.r.l. ("RPI"), con effetto dal 1° marzo 2015 e con opzione d'acquisto al termine del periodo contrattualizzato. La durata dell'affitto è prevista in tre anni ed avrà come oggetto, principalmente, i moderni impianti di stampa, ubicati in Bologna, costituiti da una rotativa a 64 pagine KBA Commander CT e una rotativa a 48 pagine KBA Commander T. L'accordo prevede inoltre il passaggio a RPI di n. 48 dipendenti sui n. 67 attuali di GEP. Il canone di affitto partirà da un importo di 1,5 milioni di euro, nel primo anno, per arrivare a 1,8 milioni di euro il terzo anno e al termine del suddetto periodo la RPI potrà esercitare un'opzione di acquisto dell'azienda ad un prezzo determinato sulla base del valore netto contabile dei beni concessi in affitto (19,3 milioni di euro) al netto dei canoni pagati fino al momento dell'esercizio del diritto di opzione e dei debiti relativi al personale dipendente. Inoltre è stato rinnovato il contratto di stampa di alcune edizioni de il Resto del Carlino con la stessa RPI ottenendo uno sconto di circa € 0,5 milioni rispetto al precedente contratto.

Rotopress International S.r.l. è una società specializzata sia nella stampa di quotidiani per conto terzi (tra cui il Resto del Carlino, Corriere Adriatico, il Corriere dell'Umbria e il Giornale dell'Umbria più altri 4 quotidiani minori) sia nella stampa commerciale di riviste, periodici, cataloghi e prodotti commerciali di larga diffusione per GDO e *free press*. I principali clienti sono rappresentati da editori di quotidiani, committenti di produzioni commerciali, editori di testate periodiche e *tour operator*. La società ha sede a Loreto (AN) all'interno del complesso immobiliare industriale della Pigni Group S.r.l. RPI è partecipata al 33% da Poligrafici Printing S.p.A. mentre il rimanente 67% è riconducibile al Gruppo Pigni, attraverso le società Tecnostampa S.r.l. (30%), Pignigroup S.p.A. (19%) e Camorfin S.r.l. (18%).

Tale accordo fortifica gli ottimi rapporti con il Gruppo Pigni che dal 2002 rappresenta il migliore *partner* industriale nella stampa di quotidiani del nostro Gruppo ed è propedeutico all'integrazione tra le due realtà industriali per assicurare il miglior futuro possibile a Rotopress, GEP e ai loro dipendenti.

Tali azioni, unitamente agli interventi già realizzati ed in corso di predisposizione, sul costo del lavoro e nella riorganizzazione industriale, dovrebbero permettere di raggiungere gli obiettivi prefissati dal Gruppo, anche se, come sopra evidenziato, in parte dipendenti da un mercato pubblicitario di difficile analisi.

Per ultimo è in corso di definizione con il ceto bancario una modifica dell'accordo stipulato in data 17 marzo 2014 volta alla diminuzione degli *spread* applicati sulle linee commerciali e finanziarie in considerazione del rispetto dei piani e degli eventi descritti in precedenza, nonché della generale riduzione dei tassi di interesse sull'indebitamento finanziario registrata nell'ultimo periodo.

PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE CUI MONRIF S.P.A. E IL GRUPPO SONO ESPOSTI

Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

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

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

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

Rischi connessi ai risultati del Gruppo e continuità aziendale

Il Gruppo Monrif ha conseguito, nel 2014, un utile a livello di risultato operativo di Euro 10,9 milioni ed una perdita netta di euro 2,4 milioni (nel 2013 rispettivamente pari ad una perdita di Euro 12,7 milioni ed Euro 15,5 milioni). Come

evidenziato dettagliatamente in precedenza, tali risultati risultano principalmente riconducibili alla plusvalenza, pari ad euro 20,1 milioni, derivante dalla vendita del complesso immobiliare di Firenze avvenuta nel mese di dicembre 2014. Al netto del provento non ricorrente ed agli oneri legati ad essa, la perdita a livello operativo sarebbe risultata pari ad Euro 8,6 milioni in miglioramento rispetto a quella dello scorso esercizio (Euro 12,7 milioni). Tale perdita risulta ancora principalmente condizionata dalla riduzione della raccolta pubblicitaria sui mezzi di comunicazione e quotidiani gestiti dal Gruppo dovuta al contesto economico ed all'andamento negativo consuntivato dalla controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l. (che ha peraltro comportato una situazione di deficit patrimoniale della stessa che è stata sanata nel mese di marzo 2015), il cui rilancio stenta a decollare per la continua contrazione del mercato della stampa commerciale condizionato dall'estrema tensione sui prezzi di vendita dei prodotti per la sovraccapacità produttiva del settore.

Il Gruppo, alla luce di quanto sopra descritto e in considerazione dell'attuale andamento del mercato, ha già nel 2014 proceduto a sottoscrivere un accordo con tutti i Creditori Finanziari (la "Convenzione") che prevede il mantenimento delle linee per cassa, commerciali e per firma attualmente in essere fino al 31 dicembre 2016 in assenza di mancato rispetto dei parametri finanziari applicabili e la concessione di un periodo di moratoria sui rimborsi in linea capitale dei finanziamenti chirografari, ipotecari e *leasing* fino al 30 giugno 2015. La cessione del Complesso Immobiliare di Firenze, descritta in precedenza, ha comunque determinato un significativo miglioramento della posizione finanziaria che permetterà di sottoscrivere entro la fine del mese di marzo 2015 un accordo di modifica della suddetta Convenzione a condizioni economiche migliorative in termini di riduzioni dei tassi di interessi applicati.

Visto le sopradescritte difficoltà riscontrate nel rilancio delle proprie attività di stampa per conto terzi, nel mese di febbraio 2015 come meglio descritto nel paragrafo degli avvenimenti avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, è stato sottoscritto un accordo per l'affitto dell'azienda Grafica Editoriale Printing S.r.l, a Rotopress International S.r.l., società specializzata sia nella stampa di quotidiani per conto terzi sia nella stampa commerciale partecipata al 33% da Poligrafici Printing S.p.A. mentre il rimanente 67% è riconducibile al Gruppo Pigni. L'accordo permetterà alle due realtà di offrire ai clienti le migliori soluzioni e i più qualificati servizi di stampa con una maggior efficienza grazie alle sinergie che si potranno creare nelle aree acquisti, logistica e amministrazione con riflessi positivi sui margini gestionali del Gruppo Poligrafici.

Quanto sopradescritto è stato riflesso dagli Amministratori nel Piano Pluriennale del Gruppo Poligrafici Editoriale per il periodo 2015-2018, approvato dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 12 marzo 2015. Nell'ambito della stessa riunione, è stato analizzato anche il fabbisogno finanziario per i prossimi dodici mesi dal quale è emerso che i flussi di cassa della gestione corrente, tenuto conto delle stime di variazione del capitale circolante netto sulla base del Piano pluriennale sopramenzionato, risultano sufficienti a far fronte all'intero fabbisogno finanziario inclusivo anche dell'aumento di capitale sociale della Grafica Editoriale Printing sopradescritto. Inoltre, sulla base dei dati attesi per l'esercizio 2015, gli Amministratori della Poligrafici Editoriale hanno anche analizzato il rispetto dei parametri finanziari applicabili all'accordo bancario e dal quale non sono emerse criticità.

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

Peraltro, in accordo con gli impegni contenuti nella Convenzione Interbancaria di cui sopra, gli Amministratori hanno confermato il mandato a consulenti terzi per la cessione di uno o più immobili – albergo di proprietà, finalizzato alla riduzione dell'indebitamento finanziario di Monrif S.p.A. nel corso del 2015, che potrebbe avvenire laddove ce ne fosse la necessità, anche tramite il supporto finanziario degli azionisti.

Pertanto, su tali basi, il bilancio separato di Monrif S.p.A. al 31 dicembre 2014 è stato redatto secondo il presupposto della continuità aziendale.

Rischi connessi al fabbisogno di mezzi finanziari

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

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

prepensionato del trattamento di fine rapporto, comprensivo degli incentivi all'esodo, ed incrementare la capacità di generare risorse finanziarie e far fronte ai fabbisogni delle nuove scadenze dei debiti finanziari.

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

Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di cambio e di interesse

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

Un ipotetico incremento o decremento del 10% nel tasso di cambio avrebbe portato ad un effetto economico nell'anno 2014 rispettivamente di +/- 409 migliaia di euro, al netto degli effetti fiscali.

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

Un ipotetico incremento o decremento del 10% nei tassi applicati avrebbe portato un effetto a conto economico nell'anno 2014 rispettivamente di +/- 334 migliaia di euro, al netto degli effetti fiscali.

Rischi connessi ai rapporti con i fornitori

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

Rischi connessi alla politica ambientale

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

Rischio di credito

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

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

ALTRE INFORMAZIONI

Attività di ricerca e sviluppo

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

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

Azioni proprie

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

Azioni possedute dalle controllate

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

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

La movimentazione intervenuta nell'esercizio è stata la seguente:

Titolo	Saldo 31.12.2013	acquisti	vendite	Saldo 31.12.2014
Azioni Poligrafici Editoriale S.p.A.	5.476.338	187.582	–	5.663.920
Azioni Monrif S.p.A.	2.419.065	249.815	–	2.668.880

PROPOSTE ALL'ASSEMBLEA DEI SOCI

Signori Soci,

nel presupposto di trovarVi consenzienti circa i criteri seguiti nella formazione del bilancio appena esaminato, criteri che si ispirano ad opportuna prudenza, Ve ne chiediamo l'approvazione unitamente alla presente relazione. Vi proponiamo di riportare a nuovo la perdita di esercizio di €6.095.017=.

Signori Soci,

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

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

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

"L'Assemblea dei Soci,

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

delibera

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

Il Consiglio di Amministrazione

**INFORMATIVA
AI SENSI DELIBERA CONSOB
n. 11971/1999
e successive modifiche ed integrazioni**

PR

Pubblicità dei corrispettivi per le società di revisione

Ai sensi dell'art. 149—*duodecies* delibera Consob 11971/1999 e successive modifiche ed integrazioni, si allega prospetto contenente i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2014 a fronte dei servizi forniti dalle società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. e Reconta Ernst & Young S.p.A..

Società del Gruppo	Società di Revisione	Revisione bilancio	Altri servizi *	Totale corrispettivi
Monrif S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	18.844	8.000	26.844
Poligrafici Editoriale S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	69.992	27.025	97.017
Monrif Net S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	8.615	—	8.615
Grafica Editoriale Printing S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	18.305	—	18.305
Poligrafici Printing S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	15.076	—	15.076
C.S.P. S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	9.691	—	9.691
Editrice Il Giorno S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	8.075	—	8.075
SPEED S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	34.460	—	34.460
Superprint Editoriale S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	9.691	6.384	16.075
C.A.F.I. S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	5.384	—	5.384
Poligrafici Real Estate S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	6.460	—	6.460
E.G.A. S.r.l.	Reconta Ernst & Young S.p.A.	49.733	—	49.733
E.G.A. S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	-	10.000	10.000
Immobiliare Fiomes S.r.l.	Reconta Ernst & Young S.p.A.	7.680	—	7.680
Eucera S.r.l.	Reconta Ernst & Young S.p.A.	7.680	—	7.680

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

Elenco delle partecipazioni rilevanti superiori al 10%

(art. 125-126 Regolamento Emittenti Consob)

Denominazione	Sede	Capitale Euro	% diretta	% indiretta	Quota %	Posseduta dalle società del Gruppo Detenuta da:
E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.	Bologna	41.600.000	100	—	100	Monrif S.p.A.
Monrif Net S.r.l.	Bologna	300.000	43	57	43	Monrif S.p.A.
				—	57	Poligrafici Editoriale S.p.A.
Immobiliare Fiomes S.r.l.	Bologna	5.200.000		100	100	E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.
Eucera S.r.l.	Bologna	18.060.000		100	100	E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.
Superprint Editoriale S.r.l.	Bologna	1.800.000		100	100	Poligrafici Editoriale S.p.A.
Grafica Editoriale Printing S.r.l.	Bologna	401.722		100	100	Poligrafici Printing S.p.A.
Centro Stampa Poligrafici S.r.l.	Campi Bisenzio Fi	11.370.000		100	100	Poligrafici Printing S.p.A.
Società Pubblicità Editoriale e Digitale S.p.A.	Bologna	11.011.476		100	100	Poligrafici Editoriale S.p.A.
Poligrafici Real Estate S.r.l.	Bologna	30.987.413		100	100	Poligrafici Editoriale S.p.A.
C.A.F.I. S.r.l.	Bologna	780.000		51	51	Poligrafici Real Estate S.r.l.
Editrice Il Giorno S.r.l.	Bologna	5.000.000		100	100	Poligrafici Editoriale S.p.A.
Rotopress International S.r.l.	Loreto (An)	2.700.000		33	33	Poligrafici Printing S.p.A.
Immobiliare Editori Giornali S.r.l.	Roma	830.462		15,42	13,04	Poligrafici Editoriale S.p.A.
					2,38	Editrice Il Giorno S.r.l.
Pronto S.r.l.	Merano (Bz)	10.000		100	100	Monrif Net S.r.l.
Net Digital Lab S.r.l.	Bologna	10.000		100	100	Monrif Net S.r.l.
OPON S.r.l.	Bologna	100.000		100	100	Monrif Net S.r.l.
Hardware Upgrade S.r.l.	Luino (Va)	19.500		20	20	Monrif Net S.r.l.
Motori Online S.r.l.	Milano	10.000		25	25	Monrif Net S.r.l.
PBB S.r.l.	Milano	23.000		13,04	13,04	Monrif Net S.r.l.
PromoQui S.p.A.	Napoli	212.233		15,02	15,02	Monrif Net S.r.l.
Urban Post S.r.l.	Livorno	10.000		15	15	Monrif Net S.r.l.

Relazione sul Governio Societario e gli assetti proprietari 2014

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

**approvata dal Consiglio di
Amministrazione del 28 marzo 2015**

ASSETTI PROPRIETARI

1. Profilo dell'emittente

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

2. Informazioni sugli assetti proprietari

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

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

Il capitale sociale è così composto:

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

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

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

Non esistono restrizioni al trasferimento dei titoli.

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

Dalle risultanze del Libro dei Soci, dalle comunicazioni ricevute ai sensi di legge e dalle altre informazioni disponibili alla data del 23 marzo 2015 gli Azionisti che detengono, direttamente o indirettamente, anche per interposta persona, società fiduciarie e controllate, partecipazioni superiori al 2% del capitale con diritto di voto sono i seguenti:

Dichiarante	Azionista diretto	Quota % sul capitale ordinario	Quota % sul capitale votante
Monti Riffeser S.r.l.	Maria Luisa Monti Riffeser	51,327%	51,327%
INFI Monti S.p.A.	Maria Luisa Monti Riffeser	6,943%	6,943%
Maria Luisa Monti Riffeser	Maria Luisa Monti Riffeser	0,667%	0,667%
Tamburi Investment Partners S.p.A.	=	8,44%	8,44%
Solitaire S.r.l.	Andrea Riffeser Monti	7,518%	7,518%
Future S.r.l.	Giorgio Giatti	6,00%	6,00%

c1) Soggetto che esercita il controllo

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

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

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

Non esistono titoli che conferiscono diritti speciali di controllo.

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

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

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

Non esistono restrizioni al diritto di voto.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

l) Attività di direzione e coordinamento

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

Compliance

Il Consiglio di Amministrazione ha aderito alle raccomandazioni contenute nella versione del Codice di dicembre 2011, il cui contenuto è accessibile al pubblico sul sito web di Borsa Italiana (www.borsaitaliana.it) e sul sito web del Gruppo Monrif (www.monrifgroup.net).

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

CORPORATE GOVERNANCE

Monrif S.p.A. (di seguito la "Società") aderisce al Codice di Autodisciplina emanato da Borsa Italiana S.p.A. sulla base del testo approvato da Borsa Italiana S.p.A. nel luglio 2014. Vengono inoltre di seguito fornite le informazioni richieste dall'art. 123 bis del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 e successive modificazioni.

Consiglio di Amministrazione

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

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

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

In particolare lo statuto prevede che:

- 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;
- 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;
- le liste dei candidati contengano l'indicazione dell'identità dei Soci e della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta, corredate dai curricula professionali dei soggetti designati;
- dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti siano eletti tanti Consiglieri che rappresentino la totalità di quelli da eleggere meno uno;
- 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;
- 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;
- sia garantito un numero di esponenti del genere meno rappresentato almeno pari alla misura minima richiesta dalla normativa e regolamentare vigente;
- nel caso sia stata presentata o ammessa al voto una sola lista, tutti i Consiglieri siano tratti da tale lista;

i) qualora per dimissioni o per altre cause vengano a mancare uno o più amministratori, si provvederà alla loro sostituzione ai sensi dell'art. 2386 c.c. assicurando il rispetto dei requisiti applicabili.

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

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

Composizione del Consiglio di Amministrazione

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

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

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

Andrea Ceccherini (Consigliere indipendente)

Giorgio Giatti (Consigliere indipendente)

Maria Luisa Monti Riffeser

Andrea Riffeser Monti

Matteo Riffeser Monti

Sara Riffeser Monti

Giorgio Cefis

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

Claudio Berretti (Consigliere indipendente)

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

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

Andrea Riffeser Monti Presidente ed Amministratore Delegato

Maria Luisa Monti Riffeser Vice Presidente

Matteo Riffeser Monti

Sara Riffeser Monti

Giorgio Cefis

Andrea Ceccherini

Giorgio Giatti

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

Claudio Berretti.

Il dottor Ceccherini si è dimesso dalla carica di amministratore nell'ottobre 2014.

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

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

Amministratori	Carica in Monrif S.p.A.	Cariche ricoperte in altre società così come indicate al criterio 1.C.2. del Codice <u>non</u> appartenenti al Gruppo Monrif	Cariche ricoperte in altre società così come indicate al criterio 1.C.2. del Codice appartenenti al Gruppo Monrif
Andrea Riffeser Monti	Presidente e Amministratore Delegato		- Vice Presidente Poligrafici Editoriale S.p.A. - Amministratore E. G. A. S.r.l.
Maria Luisa Monti Riffeser	Vice Presidente		- Presidente Poligrafici Editoriale S.p.A.
Matteo Riffeser Monti	Consigliere		- Amministratore Poligrafici Editoriale S.p.A. - Presidente Monrif Net S.r.l. - Amministratore Poligrafici Real Estate S.r.l.
Sara Riffeser Monti	Consigliere		- Amministratore Poligrafici Editoriale S.p.A. - Amministratore Speed S.p.A. - Amministratore delegato E. G. A. S.r.l.
Giorgio Cefis	Consigliere	- Amministratore Allianz Bank Financial Advisors S.p.A. - Vice Presidente Burgo Group S.p.A.	- Amministratore Poligrafici Editoriale S.p.A.
Giorgio Giatti	Consigliere	- Amministratore Unico Future S.r.l. - Presidente Termal S.r.l. - Presidente Termal International S.r.l. - Presidente Termal Real Estate S.r.l. - Presidente Climamio S.r.l. - Presidente Primavera Real Estate S.r.l.	- Amministratore C.A.F.I. S.r.l.
Claudio Berretti	Consigliere	- Amministratore Bee Think, Solve, Execute S.p.A. - Amministratore Bee Consulting Think, Project Plan S.p.A. - Amministratore Bee Solutions Solve, Realize & Control S.p.A. - Amministratore Data Holding 2007 S.r.l. - Amministratore Venice Shipping & Logistic S.p.A. - Amministratore Bolzoni S.p.A. - Amministratore Noemalife S.p.A. - Amministratore Clubitaly S.r.l. - Amministratore Unico Tipo S.r.l.	

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

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

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

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

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

Il Consiglio di Amministrazione riferisce al Collegio Sindacale almeno trimestralmente sull'attività svolta e

sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale della Società e delle sue controllate ed in particolare sulle operazioni in potenziale conflitto d'interesse.

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

Nel corso del 2014 il Consiglio di Amministrazione si è riunito cinque volte.

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

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

Organi Delegati

Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato

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

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

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

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

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

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

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

Amministratori indipendenti

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

Gli amministratori indipendenti attualmente in carica sono:

Giorgio Giatti

Claudio Berretti

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

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

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

Informazioni al Consiglio di Amministrazione e Trattamento delle informazioni societarie

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

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

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

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

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

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

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

I lavori dei comitati sono coordinati da un presidente.

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

Nomina degli amministratori e Comitato per le proposte di nomina

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

Remunerazione degli amministratori e Comitato per le remunerazioni

Il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno un comitato per la remunerazione degli amministratori, composto da tre Consiglieri non esecutivi di cui due indipendenti. Per quanto riguarda le informazioni inerenti la presente sezione si rinvia alla Relazione sulla Remunerazione pubblicata ai sensi dell'art. 123-ter del TUF. Nel corso del 2014 il Comitato si è riunito una sola volta, come da regolare verbale, ed ha avuto una durata di 30 minuti.

Controllo interno

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

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

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

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

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

Tale modello poggia sui seguenti elementi:

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

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

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

Comitato per il controllo interno e di gestione dei rischi

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

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

Nel corso del 2014 il Comitato si è riunito tre volte come da regolare verbale.

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

Responsabile della funzione di *internal audit*

Il Consiglio di Amministrazione del 23 marzo 2015 ha nominato il dott. Enrico Benagli *Internal Audit* del gruppo con funzioni di responsabile della funzione di *internal audit*. Esso non è responsabile di alcuna area operativa e non dipende gerarchicamente da alcun responsabile di area operativa e persegue l'espletamento dei compiti indicati al punto 7.C.5. del Codice. Il responsabile ha avuto accesso nel corso dell'esercizio a tutte le informazioni utili per lo svolgimento del proprio lavoro ed ha provveduto a relazionare del suo operato al Comitato per il controllo interno e di gestione dei rischi.

Modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2001

Parte integrante del sistema di controllo interno è il Modello di organizzazione e gestione ai sensi del D.Lgs. 231/2001 (il "Modello") e l'Organismo di Vigilanza, previsto dal medesimo decreto, è l'organo deputato a verificarne l'applicazione. Esso è composto da tre membri, due esterni rappresentati dal dott. Pierfrancesco Sportoletti e dall'avv. Stefano Bruno e da un interno identificato nel responsabile dell'*internal audit* di Gruppo dott. Enrico Benagli. L'Organismo di Vigilanza è nominato dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale, sulla base dei requisiti di professionalità e competenza, onorabilità, autonomia e indipendenza. Costituiscono cause di ineleggibilità della carica di membro dell'Organismo (i) interdizione, inabilitazione, fallimento o condanna ad una pena che importa l'interdizione, anche temporanea, dai pubblici uffici ovvero l'incapacità ad esercitare uffici direttivi; (ii) condanna per aver commesso uno dei reati previsti dal Decreto.

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

Nel corso del 2014, l'Organismo di Vigilanza si è riunito 6 volte, analizzando i temi relativi all'efficacia ed efficienza del Modello e l'aggiornamento dello stesso alle nuove disposizioni normative.

Il Modello è disponibile sul sito internet della Società all'indirizzo www.monrifgroup.net/dlgs.mg.it.php.

Operazioni con parti correlate

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

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

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

Nel corso del 2014 il Comitato per le operazioni con parti correlate non si è riunito in quanto non sono intercorsi avvenimenti tali da richiederne la convocazione.

Società di Revisione

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

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

Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili

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

Sindaci

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

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

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

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

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

La lista presentata dalla Monti Riffeser S.r.l. aveva come elenco dei candidati alla carica di sindaco effettivo:

Ermanno Era

Stefania Pellizzari

alla carica di sindaco supplente:

Massimo Gambini

Barbara Carera

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

alla carica di sindaco effettivo:

Paolo Brambilla

alla carica di sindaco supplente:

Alessandro Crosti

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

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

Ermanno Era Sindaco effettivo

Stefania Pellizzari Sindaco effettivo

Massimo Gambini Sindaco Supplente

Barbara Carera Sindaco Supplente

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

Paolo Brambilla Presidente

Alessandro Crosti Sindaco Supplente

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

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

rispetto dei criteri di indipendenza ai sensi del TUF e del Codice di Autodisciplina.

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

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

Nel corso del 2014 si sono tenute n. 9 riunioni del Collegio Sindacale. Nel corso dell'esercizio 2013 il Collegio si è coordinato con il Comitato Controllo e Rischi alle cui riunioni il Presidente, o altro membro del Collegio, hanno sempre preso parte.

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

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

Rapporti con gli azionisti

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

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

Assemblee e regolamento assembleare

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

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

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

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

Nel corso del 2014 si è tenuta una Assemblea dei Soci, in data 29 aprile avente ad oggetto l'approvazione del bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2013, l'approvazione della Relazione sulla Remunerazione, la nomina degli Amministratori, previa determinazione del loro numero e della durata in carica, la determinazione degli emolumenti spettanti ai Consiglieri per l'esercizio 2014, la nomina del Collegio Sindacale e del suo Presidente per il triennio 2014, 2015 e 2016 e la determinazione dei loro compensi.

Il Regolamento assembleare è disponibile all'indirizzo internet:

www.archivio.monrifgroup.net/2011/04/07/regolamento-assembleare/

Cambiamenti dalla chiusura dell'esercizio di riferimento

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

TABELLA 1: STRUTTURA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI COMITATI

Consiglio di Amministrazione												Comitato Controllo e Rischi			Comitato Remun.		Comitato Nomine		Comitato Esecutivo		Comitato per le operazioni con Parti Correlate	
Carica	Componenti	Anno di nascita	Data di prima nomina*	In carica da	In carica fino	Lista **	Esec.	Non Esec.	Ind. Codice	Ind. TUF	Numero altri incarichi ***	(*)	(*)	(**)	(*)	(**)	(*)	(**)	(*)	(**)	(*)	(**)
Presidente e Amministratore Delegato	Andrea Riffeser Monti	1956	1986	2014	2016	(M)	X				2	5/5										
Vice Presidente ♦	Maria Luisa Monti Riffeser	1930	1995	2014	2016	(M)	X				1	4/5										
Consigliere	Matteo Riffeser Monti	1988	2008	2014	2016	(M)		X			2	5/5										
Consigliere	Sara Riffeser Monti	1985	2014	2014	2016	(M)		X			3	3/5										
Consigliere	Giorgio Giatti	1958	2008	2014	2016	(M)		X	X	X	22	5/5	2008	M	100%	M					-	M
Consigliere	Giorgio Cefis	1944	1985	2014	2016	(M)		X			2	5/5			100%	M						
Consigliere	Claudio Berretti	1972	2014	2014	2016	(m)		X	X	X	11	3/5	2014	P	100%	P					-	P

AMMINISTRATORI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO

Consigliere	Andrea Ceccherini	1974	2006	2014	10/2014	(M)		x	x	x	-	4/5										
Consigliere	Roberto Tunioi	1958	2011	2011	2013	(m)		x	x	x	2	2/5		p	-							p

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

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento	CDA: 5	CCI:3	CR: 1	CN: N/A	CE : N/A	Altro Comitato: 0
---	--------	-------	-------	---------	----------	-------------------

NOTE

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

- Questo simbolo indica l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.
- ♦ Questo simbolo indica il principale responsabile della gestione dell'emittente (Chief Executive Officer o CEO).
- * Questo simbolo indica il Lead Independent Director (LID).
- * Per la data di prima nomina di ciascun amministratore si intende la data in cui l'amministratore è stato nominato per la prima volta (in assoluto) nel CdA dell'emittente.
- ** In questa colonna è indicata la lista da cui è stato tratto ciascun amministratore ("M": lista maggioranza; "m": lista di minoranza; "CdA": lista presentata dal CdA).
- *** In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni. Nella Relazione sulla Corporate Governance gli incarichi sono indicati per esteso.
- (*) In questa colonna è indicata la partecipazione degli amministratori alle riunioni rispettivamente del CdA e dei comitati (n. di presenze/n. di riunioni svolte durante l'effettivo periodo di carica del soggetto interessato).
- (**) In questa colonna è indicata la qualifica del consigliere all'interno del Comitato: "P": presidente; "M": membro.

TABELLA 2: STRUTTURA DEL COLLEGIO SINDACALE

Carica	Componenti	Anno di nascita	Data di prima nomina (*)	In carica da	In carica fino a	Lista **	Indip. Codice	Partecip. alle riunioni del Collegio ***	Numero di altri incarichi ****
Presidente	Paolo Brambilla	1953	2014	2014	2016	(m)	sì	5/9	21
Sindaco effettivo	Ermanno Era	1939	1986	2014	2016	(M)	sì (a)	9/9	11
Sindaco effettivo	Stefania Pellizzari	1966	2014	2014	2016	(M)	sì (a)	5/9	7
Sindaco supplente	Massimo Gambini	1957	1999	2014	2016	(M)	sì (a)	–	–
Sindaco supplente	Barbara Carera	1971	2014	2014	2016	(M)	sì (a)	–	–
Sindaco supplente	Alessandro Crosti	1966	2014	2014	2016	(m)	sì	–	–

SINDACI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO

Presidente	Pier Paolo Caruso	1966	2008	2011	2013	(m)	sì	3/9	–
Sindaco effettivo	Massimo Gambini	1957	1999	2011	2013	(M)	sì (a)	3/9	–
Sindaco supplente	Claudio Solferini	1960	1999	2011	2013	(M)	sì (a)	–	–
Sindaco supplente	Giovanni Ronzani	1966	2008	2011	2013	(m)	sì	–	–
Sindaco supplente	Andrea Papponi	1957	1999	2011	2013	(M)	sì (a)	–	–

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

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento: n. 9

NOTE

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

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

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

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



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

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

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

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, nel corso dell'anno 2014.

Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

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

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

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

Bologna, 23 marzo 2015

Il Presidente ed Amministratore Delegato

Andrea Riffeser Monti

Il Dirigente Preposto

Nicola Natali



VISION

**BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2014**

**STATO PATRIMONIALE
CONTO ECONOMICO**

**NOTE ILLUSTRATIVE
AL BILANCIO CONSOLIDATO**



SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA

(in migliaia di euro)	Note	al 31.12.2014	al 31.12.2013
ATTIVITA'			
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	1	142.164	154.769
Investimenti immobiliari	2	7.668	21.520
Attività immateriali	3	31.256	31.131
Partecipazioni valutate al metodo del patrimonio netto	4	2.319	2.249
Partecipazioni valutate al metodo del costo	4	1.882	1.603
Attività finanziarie non correnti	5	2.674	245
Attività per imposte differite	6	19.324	26.582
Totale attività non correnti		207.287	238.099
Attività correnti			
Rimanenze	7	3.753	3.717
Crediti commerciali e diversi	8	45.817	51.091
Attività finanziarie correnti	9	84	1.459
Crediti per imposte correnti	10	128	313
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	11	32.062	14.154
Totale attività correnti		81.844	70.734
Attività non correnti destinate alla dismissione		–	400
Totale attività non correnti destinate alla dismissione		–	400
TOTALE ATTIVITA'		289.131	309.233

(in migliaia di euro)	Note	al 31.12.2014	al 31.12.2013
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'			
Patrimonio netto			
Capitale sociale	13	76.612	76.742
Riserve	14	3.820	4.358
Utili (perdite) accumulati	15	(65.552)	(62.879)
Interessi delle minoranze	16	16.336	16.454
Totale patrimonio netto		31.216	34.675
Passività non correnti			
Debiti finanziari non correnti	17	41.503	36.834
Fondo rischi, oneri ed altri debiti	18	10.310	4.541
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	19	26.432	27.414
Debiti per locazioni finanziarie	20	17.027	28.863
Debiti per imposte differite	21	644	6.060
Totale passività non correnti		95.916	103.712
Passività correnti			
Debiti commerciali	22	24.920	28.682
Altri debiti correnti	23	35.690	39.195
Debiti finanziari	17	92.467	93.118
Debiti per locazioni finanziarie	20	8.402	8.493
Debiti per imposte correnti	24	520	1.358
Totale passività correnti		161.999	170.846
TOTALE PASSIVITA'		257.915	274.558
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		289.131	309.233

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)	Note	Anno 2014	Anno 2013
Ricavi	25	198.688	201.504
Altri ricavi	26	27.056	5.964
Variazione nelle rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	26	18	(166)
Totale Ricavi		225.762	207.302
Consumi di materie prime ed altri	27	35.902	34.841
Costi del lavoro	28	83.862	87.638
Ammortamenti e perdite di valore delle immobilizzazioni	29	12.611	17.026
Altri costi operativi	30	82.530	80.547
Totale Costi operativi		214.905	220.052
Risultato operativo		10.857	(12.750)
Proventi finanziari		144	1.458
Oneri finanziari		7.547	7.076
Proventi (oneri) finanziari	31	(7.403)	(5.618)
Rettifiche di valore di attività finanziarie disponibili per la vendita		–	–
Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni	32	–	(5)
Utile (perdita) prima delle imposte e degli interessi delle minoranze		3.454	(18.373)
Totale imposte correnti e differite	33	5.540	1.730
Utile (perdita) dell'esercizio		(2.086)	(20.103)
Interessi delle minoranze	34	329	(4.562)
Utile (perdita) dell'esercizio del Gruppo		(2.415)	(15.541)
Risultato base e diluito per azione	35	(0,016)	(0,104)

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

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)	2014	2013
Utile (perdita) dell'esercizio (A)	(2.086)	(20.103)
Utile (perdita) da titoli AFS	146	378
Totale altri utili (perdite) che potranno essere successivamente riclassificati a conto economico (B)	146	378
Utili(perdite) da rimisurazione piani per dipendenti a benefici definiti (IAS 19)	(1.679)	34
Effetto fiscale relativo agli altri utili (perdite)	462	(9)
Totale altri utili (perdite) che non potranno essere successivamente riclassificati a conto economico (C)	(1.217)	25
Totale Utile (perdita) complessivo del periodo (A+B+C)	(3.157)	(19.700)
Attribuibile a:		
- Risultato di terzi	(91)	(4.575)
- Risultato del Gruppo	(3.066)	(15.125)

RENDICONTO FINANZIARIO

(in migliaia di euro)

Anno 2014 Anno 2013

FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' OPERATIVA

Utile (Perdita) dell'esercizio del Gruppo	(2.415)	(15.541)
Interessi delle minoranze utile (perdita)	329	(4.562)
Ammortamento immobilizzazioni materiali	11.727	13.630
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	584	572
(Plusvalenze)/minusvalenze cessione immobilizzazioni	(20.238)	93
(Plusvalenze)/minusvalenze cessione partecipazioni	–	(1.133)
(Rivalutazioni)/svalutazioni partecipazioni	–	5
(Rivalutazioni)/svalutazioni immobilizzazioni	300	2.824
Rettifiche di valore di attività finanziarie disponibili per la vendita	13	(15)
Rettifiche di valore di attività finanziarie detenute per la negoziazione ed altre valutazioni al FV	178	(40)
Differenze (attive)/passive cambio non realizzate	123	(100)
Rettifiche per elementi non monetari	(7.313)	15.836
- Variazione netta del Fondo Trattamento di fine rapporto	(2.668)	(2.568)
- Variazione netta dei Fondi oneri e rischi	3.420	1.968
- Variazione netta delle imposte differite	2.304	(336)
Utile operativo prima delle variazioni di capitale circolante	(6.343)	(5.203)
Variazione nelle rimanenze	(36)	1.922
Variazione nei crediti commerciali e diversi (inclusi crediti per imposte correnti)	5.452	4.078
Variazione nei debiti commerciali e diversi (inclusi debiti per imposte correnti)	(5.756)	1.863
Flusso monetario generato (assorbito) dalle variazioni di capitale circolante	(340)	7.863
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione operativa	(6.683)	2.660

FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO

- Pagamenti per acquisto immobilizzazioni materiali	(1.831)	(3.955)
+ Incassi da vendita di immobilizzazioni materiali	36.499	870
- Pagamenti per acquisto immobilizzazioni immateriali	(707)	(413)
- Pagamenti per acquisti di partecipazioni	(349)	(122)
+ Incasso per vendita di partecipazioni	–	1
+ Incasso dividendi	–	–
+ incassi da attività non correnti destinate alla dismissione	400	–
+ incassi da vendita azioni Mediobanca S.p.A.	1.344	4.482
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione di investimento	35.356	863

FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO

± Variazione netta delle attività finanziarie non correnti	(2.429)	(7)
± Variazione netta delle passività finanziarie non correnti (inclusi leasing)	(11.377)	(6.184)
± Variazione netta delle attività finanziarie correnti	164	–
± Variazione netta delle passività finanziarie correnti (inclusi leasing)	3.179	7.455
± Variazione netta delle azioni proprie	(136)	(247)
- Dividendi corrisposti	–	(59)
± Altre movimentazioni di patrimonio netto	(166)	(92)
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione finanziaria	(10.765)	866
Disponibilità liquide derivanti da variazione area di consolidamento	–	–

INCREMENTO (DECREMENTO)

DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE E DEI MEZZI EQUIVALENTI	17.908	4.389
DISPONIBILITA' LIQUIDE (INDEBITAMENTO) E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	14.154	9.765
DISPONIBILITA' LIQUIDE (INDEBITAMENTO) E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	32.062	14.154

Imposte pagate	2.550	2.582
Interessi pagati, netti	8.018	5.397

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva legale	Riserva per rimisurazione piani dipend. a benefici definiti IAS 19	Riserva da attività disponibili vendita	Altre riserve	Utile (perdite) a nuovo	Utile (perdite) a nuovo IAS	Utile (perdite) d'esercizio del Gruppo	Interessi delle minoranze	Totale patrimonio netto
Valore al 1° gennaio 2014	78.000	(1.258)	4.304	(865)	(164)	1.083	(49.932)	2.594	(15.541)	16.454	34.675
Risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.415)	329	(2.086)
Altri utili (perdite) complessivi	-	-	-	865	146	-	(1.662)	-	-	(420)	(1.071)
Totale utile (perdita) complessivo	-	-	-	865	146	-	(1.662)	-	(2.415)	(91)	(3.157)
Destinazione utile/Copertura perdite	-	-	-	-	-	-	(15.541)	-	15.541	-	-
Azioni Monrif di Poligrafici Ed.	-	(130)	-	-	-	-	(6)	-	-	-	(136)
Variazioni area di consolidamento	-	-	-	-	-	-	(139)	-	-	(27)	(166)
Dividendi ai terzi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valore al 31 dicembre 2014	78.000	(1.388)	4.304	-	(18)	1.083	67.280	2.594	(2.415)	16.336	31.216

(in migliaia di euro)	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva legale	Riserva per rimisurazione piani dipend. a benefici definiti IAS 19	Riserva da attività disponibili vendita	Altre riserve	Utile (perdite) a nuovo	Utile (perdite) a nuovo IAS	Utile (perdite) d'esercizio del Gruppo	Interessi delle minoranze	Totale patrimonio netto
Valore al 1° gennaio 2013	78.000	(839)	4.304	(890)	(2.217)	1.083	(39.521)	2.594	(8.899)	21.228	54.843
Risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	(15.541)	(4.562)	(20.103)
Altri utili (perdite) complessivi	-	-	-	25	2.053	-	(1.797)	-	-	122	403
Totale utile (perdita) complessivo	-	-	-	25	2.053	-	(1.797)	-	(15.541)	(4.440)	(19.700)
Destinazione utile/Copertura perdite	-	-	-	-	-	-	(8.899)	-	8.899	-	-
Azioni Monrif di Poligrafici Ed.	-	(419)	-	-	-	-	172	-	-	-	(247)
Variazioni area di consolidamento	-	-	-	-	-	-	113	-	-	(275)	(162)
Dividendi ai terzi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(59)	(59)
Valore al 31 dicembre 2013	78.000	(1.258)	4.304	(865)	(164)	1.083	(49.932)	2.594	(15.541)	16.454	34.675

**SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA CON EVIDENZIATI
I RAPPORTI CON PARTI CORRELATE**
ATTIVITA'

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	di cui parti correlate	%	al 31.12.2013	di cui parti correlate	%
Attività						
Attività non correnti						
Immobili, impianti e macchinari	142.164			154.769		
Investimenti immobiliari	7.668			21.520		
Attività immateriali	31.256			31.131		
Partecipazioni:						
- in società valutate al patrimonio netto	2.319			2.249		
- in società valutate al costo	1.882			1.603		
Attività finanziarie non correnti	2.674			245		
Attività per imposte differite	19.324			26.582		
Totale attività non correnti	207.287			238.099		
Attività correnti						
Rimanenze	3.753			3.717		
Crediti commerciali e diversi	45.817	426	0,93	51.091	262	0,51
Attività finanziarie correnti	84			1.459		
Crediti per imposte correnti	128			313		
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	32.062			14.154		
Totali attività correnti	81.844			70.734		
Attività non correnti destinate alla dismissione	—			400		
Totale attività non correnti destinate alla dismissione	—			400		
Totale attività	289.131			309.233		

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	di cui parti correlate	%	al 31.12.2013	di cui parti correlate	%
Patrimonio netto						
Capitale sociale	76.612			76.742		
Riserve	3.820			4.358		
Utili (perdite) a nuovo	(65.552)			(62.879)		
Interessi delle minoranze	16.336			16.454		
Totale patrimonio netto	31.216			34.675		
Passività non correnti						
Debiti finanziari	41.503			36.834		
Fondo rischi, oneri ed altri debiti	10.310			4.541		
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	26.432			27.414		
Debiti per locazioni finanziarie	17.027			28.863		
Debiti per imposte differite	644			6.060		
Totale passività non correnti	95.916			103.712		
Passività correnti						
Debiti commerciali	24.754	2.828	11,4	28.682	2.775	9,68
Altri debiti correnti	35.690			39.195		
Debiti finanziari	92.467			93.118		
Debiti per locazioni finanziarie	8.402			8.493		
Debiti per imposte correnti	686			1.358		
Totale passività correnti	161.999			170.846		
Totale passività	257.915			274.558		
Totale passività e patrimonio netto	289.131			309.233		

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO CON EVIDENZIATI I RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

(in migliaia di euro)	31.12.2014	di cui parti correlate	%	31.12.2013	di cui parti correlate	%
Ricavi	198.688	219	0,11	201.504	33	0,02
Altri ricavi	27.056	45	0,17	5.964	107	1,75
Variazione nelle rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	18			(166)		
Totale ricavi	225.762			207.302		
Consumi di materie prime ed altri	35.902	3.764	10,48	34.841	4.235	12,16
Costi del lavoro	83.862			87.638	1	
Ammortamenti e perdite di valore immobilizzazioni	12.611			17.026		
Altri costi operativi	82.530	3.192	3,87	80.547	3.248	4,03
Totale costi operativi	214.905			220.052		
Risultato operativo	10.857			(12.750)		
Proventi finanziari	144			1.458		
Oneri finanziari	7.547	2	0,03	7.076		
Proventi (oneri) finanziari	(7.403)			(5.618)		
Rettifiche di valore di attività finanziarie	–			–		
Proventi (oneri) da valutazione delle partecipazioni	–			(5)		
Utile (perdita) prima delle imposte	3.454			(18.373)		
Imposte correnti e differite sul reddito	5.540			1.730		
Utile (perdita) prima degli interessi delle minoranze	(2.086)			(20.103)		
Interessi delle minoranze	329			4.562		
Utile (perdita) del periodo del Gruppo	(2.415)			(15.541)		

INFORMAZIONI SOCIETARIE

Il bilancio consolidato della Monrif S.p.A. (di seguito anche "Società" o "Capogruppo") e sue controllate ("Gruppo") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 23 marzo 2015.

Monrif S.p.A. è una società per azioni, quotata alla Borsa di Milano, con sede sociale a Bologna in via Enrico Mattei, 106. Il Gruppo Monrif, di cui la capogruppo è la **holding** finanziaria, opera nei settori editoriale/new media – pubblicitario, stampa, servizi alberghieri e immobiliare:

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

Criteri di redazione

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

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

Continuità aziendale

Il Gruppo Monrif ha conseguito, nel 2014, un utile a livello di risultato operativo di Euro 10,9 milioni ed una perdita netta di Euro 2,4 milioni (nel 2013 rispettivamente pari ad una perdita di Euro 12,7 milioni ed Euro 15,5 milioni). Come evidenziato dettagliatamente in precedenza, tali risultati risultano principalmente riconducibili alla plusvalenza, pari ad Euro 20,1 milioni, derivante dalla vendita del complesso immobiliare di Firenze avvenuta nel mese di dicembre 2014. Al netto del provento non ricorrente ed agli oneri legati ad essa, la perdita a livello operativo sarebbe risultata pari ad Euro 8,6 milioni in miglioramento rispetto a quella dello scorso esercizio (Euro 12,7 milioni). Tale perdita risulta ancora principalmente condizionata dalla riduzione della raccolta pubblicitaria sui mezzi di comunicazione e quotidiani gestiti dal Gruppo dovuta al contesto economico ed all'andamento negativo consuntivato dalla controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l. (che ha peraltro comportato una situazione di **deficit** patrimoniale della stessa che è stata sanata nel mese di marzo 2015), il cui rilancio stenta a decollare per la continua contrazione del mercato della stampa commerciale condizionato dall'estrema tensione sui prezzi di vendita dei prodotti per la sovraccapacità produttiva del settore.

Il Gruppo, alla luce di quanto sopra descritto e in considerazione dell'attuale andamento del mercato, ha già nel 2014 proceduto a sottoscrivere un accordo con tutti i Creditori Finanziari (la "Convenzione") che prevede il mantenimento delle linee per cassa, commerciali e per firma attualmente in essere fino al 31 dicembre 2016 in assenza di mancato rispetto dei parametri finanziari applicabili e la concessione di un periodo di moratoria sui rimborsi in linea capitale dei finanziamenti chirografari, ipotecari e **leasing** fino al 30 giugno 2015. La cessione del Complesso Immobiliare di Firenze, descritta in precedenza, ha comunque determinato un significativo miglioramento della posizione finanziaria che permetterà di sottoscrivere entro la fine del mese di marzo 2015 un accordo di modifica della suddetta Convenzione a condizioni economiche migliorative in termini di riduzioni dei tassi di interessi applicati.

Visto le sopradescritte difficoltà riscontrate nel rilancio delle proprie attività di stampa per conto terzi, nel mese di febbraio 2015 come meglio descritto nel paragrafo degli avvenimenti avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, è stato sottoscritto un accordo per l'affitto dell'azienda Grafica Editoriale Printing S.r.l., a Rotopress International S.r.l., società specializzata sia nella stampa di quotidiani per conto terzi sia nella stampa commerciale partecipata al 33% da Poligrafici Printing S.p.A. mentre il rimanente 67% è riconducibile al Gruppo Pignini. L'accordo permetterà alle due realtà di offrire ai clienti le migliori soluzioni e i più qualificati servizi di stampa con una maggior efficienza grazie alle sinergie che si potranno creare nelle aree acquisti, logistica e amministrazione con riflessi positivi sui margini gestionali del Gruppo Poligrafici.

Quanto sopradescritto è stato riflesso dagli Amministratori nel Piano Pluriennale del Gruppo Poligrafici Editoriale per il periodo 2015-2018, approvato dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 12 marzo 2015. Nell'ambito della stessa riunione, è stato analizzato anche il fabbisogno finanziario per i prossimi dodici mesi dal quale è emerso che i flussi di cassa della gestione corrente, tenuto conto delle stime di variazione del capitale circolante netto sulla base del Piano pluriennale sopramenzionato, risultano sufficienti a far fronte all'intero fabbisogno finanziario inclusivo anche dell'aumento di capitale sociale della Grafica Editoriale Printing sopradescritto. Inoltre, sulla base dei dati attesi per l'esercizio 2015, gli Amministratori della Poligrafici Editoriale hanno anche analizzato il rispetto dei parametri finanziari applicabili all'accordo bancario e dal quale non sono emerse criticità.

Per quanto riguarda la capogruppo Monrif S.p.A. e la controllata EGA S.r.l. gli andamenti consuntivati nel corso del 2014 sono risultati allineati a quelli inclusi nel piano pluriennale approvato nel mese di marzo 2014 e pertanto non si è resa necessaria la predisposizione di piani aggiornati. Anche per tali società è stato analizzato il fabbisogno finanziario per i

prossimi dodici mesi dal quale è emerso che i flussi di cassa della gestione corrente, tenuto conto delle stime di variazione del capitale circolante netto sulla base dei piani sopramenzionati, risultano sufficienti a far fronte all'intero fabbisogno finanziario. Inoltre, sulla base dei dati attesi per l'esercizio 2015, gli Amministratori della Monrif hanno anche analizzato il rispetto dei parametri finanziari applicabili all'accordo bancario di Monrif ed EGA e dal quale non sono emerse criticità. Peraltro, in accordo con gli impegni contenuti nella Convenzione Interbancaria di cui sopra, gli Amministratori, hanno confermato il mandato a consulenti terzi per la cessione di uno o più immobili – albergo di proprietà, finalizzato alla riduzione dell'indebitamento finanziario di Monrif S.p.A. nel corso del 2015, che potrebbe avvenire laddove ce ne fosse la necessità, anche tramite il supporto finanziario degli azionisti.

Pertanto, su tali basi, il bilancio separato di Monrif S.p.A. al 31 dicembre 2014 è stato redatto secondo il presupposto della continuità aziendale.

Espressione di conformità agli IAS/IFRS

Il bilancio consolidato dell'esercizio 2014 è stato predisposto nella forma e nel contenuto secondo l'informativa prevista dai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) emessi dall'*International Accounting Standards Board* ed omologati dall'Unione Europea, incluse tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC), e sulla base dei provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/2005. Non è stata applicata nessuna deroga ai Principi Contabili Internazionali nella redazione del presente bilancio. I principi contabili adottati sono omogenei a quelli utilizzati nel bilancio comparativo al 31 dicembre 2013 ad eccezione dell'adozione degli emendamenti obbligatori per i periodi annuali aventi inizio il 1° gennaio 2014.

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

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

I principali criteri di consolidamento seguiti nella redazione del bilancio consolidato, predisposto in conformità agli IFRS, al 31 dicembre 2014 sono i seguenti:

- Il valore contabile delle partecipazioni viene eliminato contro il relativo patrimonio netto, a fronte dell'assunzione delle attività e passività delle partecipate secondo il metodo dell'integrazione globale.
- Il corrispettivo trasferito in una aggregazione aziendale è valutato al *fair value*, calcolato come la somma dei *fair value* della attività trasferita e delle passività assunte dal Gruppo alla data di acquisizione e degli strumenti di capitale emessi in cambio del controllo della impresa acquisita. Gli oneri accessori alla transazione sono rilevati a conto economico nel momento in cui sono sostenuti. L'eccesso del costo di acquisizione rispetto alla quota di mercato della quota di pertinenza del Gruppo nelle attività nette è contabilizzato ad avviamento (*goodwill*).
- Nell'ipotesi in cui emerga una differenza negativa, l'IFRS 3 non contempla la rilevazione di un avviamento negativo. Pertanto l'eccedenza dell'interessenza dell'acquirente nel *fair value* delle attività, passività e passività potenziali identificabili dell'impresa acquisita rispetto al costo è rilevata a conto economico dopo avere rideterminato il *fair value* delle attività, passività e passività potenziali identificabili dell'impresa acquisita.
- Una volta acquisito il controllo della partecipata, eventuali acquisizioni di ulteriori quote sono contabilizzate imputando la differenza tra il prezzo pagato ed il valore della corrispondente quota del patrimonio netto contabile della partecipata direttamente a riduzione del patrimonio netto consolidato. Analogamente, in caso di cessione di partecipazioni che non comporti la perdita del controllo, la plusvalenza o la minusvalenza sono imputate direttamente ad una posta del patrimonio netto e successivamente trasferite al conto economico solo al momento della cessione del controllo della partecipata.
- I risultati economici delle imprese controllate acquisite o cedute nel corso dell'esercizio sono inclusi nel conto economico consolidato dall'effettiva data di acquisizione fino all'effettiva data di cessione.
- Vengono eliminate le operazioni significative avvenute tra società consolidate, così come le partite di credito e di debito, costi e ricavi e gli utili non ancora realizzati derivanti da operazioni compiute fra società del Gruppo, al netto dell'eventuale effetto fiscale. Le perdite infragruppo sono eliminate ad eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di perdite durevoli.
- La quota di interessenza degli azionisti di minoranza nelle attività nette delle controllate consolidate è identificata separatamente rispetto al patrimonio netto di Gruppo. Tale interessenza è determinata in base alla percentuale da essi detenuta nei *fair value* delle attività e passività iscritte alla data dell'acquisizione originaria e nelle variazioni di patrimonio netto dopo tale data. Successivamente le perdite attribuibili agli azionisti di minoranza eccedenti il patrimonio netto di loro spettanza sono attribuite al patrimonio netto di Gruppo ad eccezione dei casi in cui le minoranze abbiano un'obbligazione vincolante e siano in grado di fare ulteriori investimenti per coprire le perdite. Per le acquisizioni effettuate anteriormente alla data di prima applicazione degli IFRS, come consentito dall'IFRS 1, il consolidamento avviene sulla base dei principi previgenti. Pertanto il patrimonio netto di terzi è stato determinato originariamente sulla base della quota di patrimonio netto contabile di pertinenza del socio di minoranza alla data dell'acquisizione.
- Quando le perdite di pertinenza dei soci di minoranza eccedono la loro quota di pertinenza del capitale della partecipata, l'eccedenza, ossia il *deficit*, viene registrata a carico del Gruppo, salvo il caso e nella misura in cui i soci di minoranza abbiano un'obbligazione vincolante e siano in grado di effettuare un investimento addizionale a copertura delle perdite, nel qual caso l'eccedenza viene registrata tra le attività nel bilancio consolidato. Nel primo caso, se si dovessero verificare utili in futuro, la quota di tali utili di pertinenza dei soci di minoranza viene attribuita alla quota di utile del Gruppo per l'ammontare necessario per recuperare le perdite in precedenza attribuite al Gruppo.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI DAL 1° GENNAIO 2014 RILEVANTI PER IL GRUPPO

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2014:

- **IFRS 10 – Bilancio Consolidato** che sostituisce lo IAS 27 – *Bilancio consolidato e separato*, per la parte relativa al bilancio consolidato, e il SIC-12 *Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo)*. Il precedente IAS 27 è stato ridenominato *Bilancio separato* e disciplina unicamente il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Le principali variazioni stabilite dal nuovo principio per il bilancio consolidato sono le seguenti:
 - l'IFRS 10 stabilisce un unico principio base per consolidare tutte le tipologie di entità, e tale principio è basato sul controllo. Tale variazione rimuove l'incoerenza percepita tra i precedenti IAS 27 (basato sul controllo) e SIC 12 (basato sul passaggio dei rischi e dei benefici);
 - è stata introdotta una definizione di controllo più solida rispetto al passato, basata sulla presenza contemporanea dei seguenti tre elementi: (a) potere sull'impresa acquisita; (b) esposizione, o diritti, a rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con la stessa; (c) capacità di utilizzare il potere per influenzare l'ammontare di tali rendimenti variabili;
 - l'IFRS 10 richiede che un investitore, per valutare se ha il controllo sull'impresa acquisita, si focalizzi sulle attività che influenzano in modo sensibile i rendimenti della stessa (concetto di attività rilevanti);
 - l'IFRS 10 richiede che, nel valutare l'esistenza del controllo, si considerino solamente i diritti sostanziali, ossia quelli che sono esercitabili in pratica quando devono essere prese le decisioni rilevanti sull'impresa acquisita;
 - l'IFRS 10 prevede guide pratiche di ausilio nella valutazione dell'esistenza del controllo in situazioni complesse, quali il controllo di fatto, i diritti di voto potenziali, le entità strutturate, le situazioni in cui occorre stabilire se colui che ha il potere decisionario sta agendo come agente o principale, ecc.

In termini generali, l'applicazione dell'IFRS 10 richiede un significativo grado di giudizio su un certo numero di aspetti applicativi.

Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tale nuovo principio non ha comportato effetti sull'area di consolidamento del Gruppo.

- **IFRS 11 – Accordi di compartecipazione** che sostituisce lo IAS 31 – *Partecipazioni in Joint Venture* ed il SIC-13 – *Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo congiunto*. Il nuovo principio, fermi restando i criteri per l'individuazione della presenza di un controllo congiunto, fornisce dei criteri per il trattamento contabile degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti da tali accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi, distinguendo tali accordi tra *joint venture* e *joint operation*. Secondo l'IFRS 11, al contrario del precedente IAS 31, l'esistenza di un veicolo separato non è una condizione sufficiente per classificare un accordo di compartecipazione come una *joint venture*. Per le *joint venture*, dove le parti hanno diritti solamente sul patrimonio netto dell'accordo, il principio stabilisce come unico metodo di contabilizzazione nel bilancio consolidato il metodo del patrimonio netto. Per le *joint operation*, dove le parti hanno diritti sulle attività e obbligazioni per le passività dell'accordo, il principio prevede la diretta iscrizione nel bilancio consolidato (e nel bilancio separato) del pro-quota delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi derivanti dalla *joint operation*.

In termini generali, l'applicazione dell'IFRS 11 richiede un significativo grado di giudizio in certi settori aziendali per quanto riguarda la distinzione tra *joint venture* e *joint operation*.

Il nuovo principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014.

A seguito dell'emanazione del nuovo principio IFRS 11, lo IAS 28 – *Partecipazioni in imprese collegate* è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto. L'adozione di tale nuovo principio non ha comportato effetti sull'area di consolidamento del Gruppo.

- **IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese** che è un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire nel bilancio consolidato per ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle in imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tale nuovo principio non ha comportato effetti sulle informazioni fornite nella nota integrativa al bilancio consolidato del Gruppo.
- Emendamenti allo **IAS 32 “Compensazione di attività finanziarie e passività finanziarie”**, volti a chiarire l'applicazione dei criteri necessari per compensare in bilancio attività e passività finanziarie (i.e. l'entità ha

correntemente il diritto legale di compensare gli importi rilevati contabilmente e intende estinguere per il residuo netto, o realizzare l'attività e contemporaneamente estinguere la passività). Gli emendamenti si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- Emendamenti **all'IFRS 10, all'IFRS 12 e allo IAS 27 “Entità di investimento”**, che, per le società di investimento, introducono un'eccezione al consolidamento di imprese controllate, ad eccezione dei casi in cui tali controllate forniscano servizi accessori alle attività di investimento svolte dalle società di investimento. In applicazione di tali emendamenti, le società di investimento devono valutare i propri investimenti in controllate a *fair value*. I seguenti criteri sono stati introdotti per la qualificazione come società di investimento e, quindi, poter accedere alla suddetta eccezione:
 - ottenere fondi da uno o più investitori con lo scopo di fornire loro servizi di gestione degli investimenti;
 - impegnarsi nei confronti dei propri investitori a perseguire la finalità di investire i fondi esclusivamente per ottenere rendimenti dalla rivalutazione del capitale, dai proventi dell'investimento o da entrambi;
 - misurare e valutare la performance di sostanzialmente tutti gli investimenti in base al *fair value*.

Tali emendamenti si applicano, unitamente ai principi di riferimento, dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- Emendamenti allo **IAS 36 “Riduzione di valore delle attività – Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie”**. Le modifiche mirano a chiarire che le informazioni integrative da fornire circa il valore recuperabile delle attività (incluso l'avviamento) o delle unità generatrici di flussi finanziari assoggettate a test di *impairment*, nel caso in cui il loro valore recuperabile si basi sul *fair value* al netto dei costi di dismissione, riguardano soltanto le attività o le unità generatrici di flussi finanziari per le quali sia stata rilevata o ripristinata una perdita per riduzione di valore, durante l'esercizio. In tal caso occorrerà fornire adeguata informativa sulla gerarchia del livello di *fair value* in cui rientra il valore recuperabile e sulle tecniche valutative e le assunzioni utilizzate (in caso si tratti di livello 2 o 3). Le modifiche si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sull'informativa del bilancio consolidato del Gruppo.
- Emendamenti allo **IAS 39 “Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione – Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura”**. Le modifiche riguardano l'introduzione di alcune esenzioni ai requisiti dell'*hedge accounting* definiti dallo IAS 39 nella circostanza in cui un derivato esistente debba essere sostituito con un nuovo derivato in una specifica fattispecie in cui questa sostituzione sia nei confronti di una controparte centrale (*Central Counterparty – CCP*) a seguito dell'introduzione di una nuova legge o regolamento. Le modifiche si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS e IFRIC OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DAL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2014

In data 20 maggio 2013 è stata pubblicata l'interpretazione **IFRIC 21 – Levies**, che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti da un ente governativo. Il principio affronta sia le passività per tributi che rientrano nel campo di applicazione dello IAS 37 - *Accantonamenti, passività e attività potenziali*, sia quelle per i tributi il cui *timing* e importo sono certi. L'interpretazione si applica retrospettivamente per gli esercizi che decorrono al più tardi dal 17 giugno 2014 o data successiva. Gli amministratori prevedono che l'adozione di tale nuova interpretazione non comporterà effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento **“Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle”** che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:

- IFRS 2 *Share Based Payments – Definition of vesting condition*. Sono state apportate delle modifiche alle definizioni di *“vesting condition”* e di *“market condition”* ed aggiunte le ulteriori definizioni di *“performance condition”* e *“service condition”* (in precedenza incluse nella definizione di *“vesting condition”*);
- IFRS 3 *Business Combination – Accounting for contingent consideration*. La modifica chiarisce che una *contingent consideration* nell'ambito di *business combination* classificata come un'attività o una passività finanziaria deve essere rimisurata a *fair value* ad ogni data di chiusura di periodo contabile e le variazioni di *fair value* devono essere rilevate nel conto economico o tra gli elementi di conto economico complessivo sulla base dei requisiti dello IAS 39 (o IFRS 9);
- IFRS 8 *Operating segments – Aggregation of operating segments*. Le modifiche richiedono ad un'entità di dare informativa in merito alle valutazioni fatte dal management nell'applicazione dei criteri di aggregazione dei segmenti operativi, inclusa una descrizione dei segmenti operativi aggregati e degli indicatori economici considerati nel

determinare se tali segmenti operativi abbiano caratteristiche economiche simili;

- IFRS 8 *Operating segments – Reconciliation of total of the reportable segments' assets to the entity's assets*. Le modifiche chiariscono che la riconciliazione tra il totale delle attività dei segmenti operativi e il totale delle attività nel suo complesso dell'entità deve essere presentata solo se il totale delle attività dei segmenti operativi viene regolarmente rivisto dal più alto livello decisionale operativo dell'entità;
- IFRS 13 *Fair Value Measurement – Short-term receivables and payables*. Sono state modificate le *Basis for Conclusions* di tale principio al fine di chiarire che con l'emissione dell'IFRS 13, e le conseguenti modifiche allo IAS 39 e all'IFRS 9, resta valida la possibilità di contabilizzare i crediti e debiti commerciali correnti senza rilevare gli effetti di un'attualizzazione, qualora tali effetti risultino non materiali;
- IAS 16 *Property, plant and equipment* and IAS 38 *Intangible Assets – Revaluation method: proportionate restatement of accumulated depreciation/amortization*. Le modifiche hanno eliminato le incoerenze nella rilevazione dei fondi ammortamento quando un'attività materiale o immateriale è oggetto di rivalutazione. I requisiti previsti dalle modifiche chiariscono che il valore di carico lordo sia adeguato in misura consistente con la rivalutazione del valore di carico dell'attività e che il fondo ammortamento risulti pari alla differenza tra il valore di carico lordo e il valore di carico al netto delle perdite di valore contabilizzate;
- IAS 24 *Related Parties Disclosures – Key management personnel*. Si chiarisce che nel caso in cui i servizi dei dirigenti con responsabilità strategiche siano forniti da un'entità (e non da una persona fisica), tale entità sia da considerare comunque una parte correlata.

Le modifiche si applicano al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "**Annual Improvements to IFRSs: 2011-2013 Cycle**" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:

- IFRS 3 *Business Combinations – Scope exception for joint ventures*. La modifica chiarisce che il paragrafo 2(a) dell'IFRS 3 esclude dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3 la formazione di tutti i tipi di *joint arrangement*, come definiti dall'IFRS 11;
- IFRS 13 *Fair Value Measurement – Scope of portfolio exception* (par. 52). La modifica chiarisce che la *portfolio exception* inclusa nel paragrafo 52 dell'IFRS 13 si applica a tutti i contratti inclusi nell'ambito di applicazione dello IAS 39 (o IFRS 9) indipendentemente dal fatto che soddisfino la definizione di attività e passività finanziarie fornita dallo IAS 32;
- IAS 40 *Investment Properties – Interrelationship between IFRS 3 and IAS 40*. La modifica chiarisce che l'IFRS 3 e lo IAS 40 non si escludono vicendevolmente e che, al fine di determinare se l'acquisto di una proprietà immobiliare rientri nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3 o dello IAS 40, occorre far riferimento rispettivamente alle specifiche indicazioni fornite dall'IFRS 3 oppure dallo IAS 40.

Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2015 o da data successiva. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

In data 21 novembre 2013 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo IAS 19 "**Defined Benefit Plans: Employee Contributions**", che propone di presentare le contribuzioni (relative solo al servizio prestato dal dipendente nell'esercizio) effettuate dai dipendenti o terze parti ai piani a benefici definiti a riduzione del *service cost* dell'esercizio in cui viene pagato tale contributo. La necessità di tale proposta è sorta con l'introduzione del nuovo IAS 19 (2011), ove si ritiene che tali contribuzioni siano da interpretare come parte di un *post-employment benefit*, piuttosto che di un beneficio di breve periodo e, pertanto, che tale contribuzione debba essere spalmata sugli anni di servizio del dipendente. Le modifiche si applicano al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di questa modifica.

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

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

In data 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 14 – Regulatory Deferral Accounts** che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate ("*Rate Regulation Activities*") secondo i precedenti principi contabili adottati. Non essendo il Gruppo un *first-time adopter*, tale principio non risulta applicabile.

In data 6 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti al principio **IFRS 11 Joint Arrangements – “Accounting for acquisitions of interests in joint operations”** relativi alla contabilizzazione dell'acquisizione di interessenze in una *joint operation* la cui attività costituisca un *business* nell'accezione prevista dall'IFRS 3. Le modifiche richiedono che per queste fattispecie si applichino i principi riportati dall'IFRS 3 relativi alla rilevazione degli effetti di una *business combination*.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

In data 12 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo **IAS 16 Property, plant and Equipment** e allo **IAS 38 Intangibles Assets – “Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation”**. Le modifiche allo IAS 16 stabiliscono che i criteri di ammortamento determinati in base ai ricavi non sono appropriati, in quanto, secondo l'emendamento, i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo dell'attività oggetto di ammortamento generalmente riflettono fattori diversi dal solo consumo dei benefici economici dell'attività stessa. Le modifiche allo IAS 38 introducono una presunzione relativa, secondo cui un criterio di ammortamento basato sui ricavi è considerato di norma inappropriato per le medesime ragioni stabilite dalle modifiche introdotte allo IAS 16. Nel caso delle attività intangibili questa presunzione può essere peraltro superata, ma solamente in limitate e specifiche circostanze.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

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

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

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2017 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 15 possa avere un impatto significativo sugli importi iscritti a titolo di ricavi e sulla relativa informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo.

In data 30 giugno 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti ai principi **IAS 16 Property, plant and equipment** e **IAS 41 Agriculture – Bearer Plants**. Le modifiche richiedono che le *bearer plants*, ossia gli alberi da frutto che daranno vita a raccolti annuali (ad esempio le viti, le piante di nocchie) debbano essere contabilizzate secondo i requisiti dello IAS 16 (piuttosto che dello IAS 41). Ciò significa che tali attività devono essere valutate al costo invece che al *fair value* al netto dei costi di vendita (è tuttavia consentito l'utilizzo del *revaluation method* proposto dallo IAS 16). I cambiamenti proposti sono ristretti agli alberi utilizzate per produrre stagionalmente frutti e non per essere venduti come *living plants* oppure soggette ad un raccolto come prodotti agricoli. Tali alberi rientreranno nello scopo dello IAS 16 anche durante la fase di maturazione biologica, vale a dire fino a che non saranno in grado di generare prodotti agricoli.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

Il 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato la versione finale dell'**IFRS 9 – Strumenti finanziari**. Il documento accoglie i risultati delle fasi relative a Classificazione e valutazione, *Impairment* e *Hedge accounting*, del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39. Il nuovo principio, che sostituisce le precedenti versioni dell'IFRS 9, deve essere applicato dai bilanci che iniziano il 1° gennaio 2018 o successivamente.

A seguito della crisi finanziaria del 2008, su istanza delle principali istituzioni finanziarie e politiche, lo IASB ha iniziato il progetto volto alla sostituzione dell'IFRS 9 ed ha proceduto per fasi. Nel 2009 lo IASB ha pubblicato la prima versione dell'IFRS 9 che trattava unicamente la Classificazione e valutazione delle attività finanziarie; successivamente, nel 2010, sono stati pubblicati i criteri relativi alla classificazione e valutazione delle passività finanziarie e alla *derecognition* (quest'ultima tematica è stata trasposta inalterata dallo IAS 39). Nel 2013 l'IFRS 9 è stato modificato per includere il modello generale di *hedge accounting*. A seguito della pubblicazione attuale, che ricomprende anche

l'*impairment*, l'IFRS 9 è da considerarsi completato ad eccezione dei criteri riguardanti il *macro hedging*, sul quale lo IASB ha intrapreso un progetto autonomo.

Il principio introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di *fair value* di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al *fair value* attraverso il conto economico, nel caso in cui queste variazioni siano dovute alla variazione del merito creditizio dell'emittente della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nel prospetto "*Other comprehensive income*" e non più nel conto economico.

Con riferimento al modello di *impairment*, il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle *expected losses* (e non sul modello delle *incurred losses*) utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici. Il principio prevede che tale *impairment model* si applichi a tutti gli strumenti finanziari, ossia alle attività finanziarie valutate a costo ammortizzato, a quelle valutate a *fair value through other comprehensive income*, ai crediti derivanti da contratti di affitto e ai crediti commerciali.

Infine, il principio introduce un nuovo modello di *hedge accounting* allo scopo di adeguare i requisiti previsti dall'attuale IAS 39 che talvolta sono stati considerati troppo stringenti e non idonei a riflettere le politiche di *risk management* delle società. Le principali novità del documento riguardano:

- incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l'*hedge accounting*, includendo anche i rischi di attività/passività non finanziarie eleggibili per essere gestiti in *hedge accounting*;
- cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti *forward* e delle opzioni quando inclusi in una relazione di *hedge accounting* al fine di ridurre la volatilità del conto economico;
- modifiche al test di efficacia mediante la sostituzione delle attuali modalità basate sul parametro dell'80-125% con il principio della "relazione economica" tra voce coperta e strumento di copertura; inoltre, non sarà più richiesta una valutazione dell'efficacia retrospettiva della relazione di copertura).

La maggior flessibilità delle nuove regole contabili è controbilanciata da richieste aggiuntive di informativa sulle attività di *risk management* della Società. Gli amministratori non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 9 possa avere un impatto significativo sugli importi e l'informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo.

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

Secondo quanto previsto dallo IAS 28, l'utile o la perdita risultante dalla cessione o conferimento di un *non-monetary asset* ad una *joint venture* o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima è limitato alla quota detenuta nella *joint venture* o collegata dagli altri investitori estranei alla transazione. Al contrario, il principio IFRS 10 prevede la rilevazione dell'intero utile o perdita nel caso di perdita del controllo di una società controllata, anche se l'entità continua a detenere una quota non di controllo nella stessa, includendo in tale fattispecie anche la cessione o conferimento di una società controllata ad una *joint venture* o collegata. Le modifiche introdotte prevedono che in una cessione/conferimento di un'attività o di una società controllata ad una *joint venture* o collegata, la misura dell'utile o della perdita da rilevare nel bilancio della cedente/conferente dipenda dal fatto che le attività o la società controllata cedute/conferite costituiscano o meno un *business*, nell'accezione prevista dal principio IFRS 3. Nel caso in cui le attività o la società controllata cedute/conferite rappresentino un *business*, l'entità deve rilevare l'utile o la perdita sull'intera quota in precedenza detenuta; mentre, in caso contrario, la quota di utile o perdita relativa alla quota ancora detenuta dall'entità deve essere eliminata. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

In data 25 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "**Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle**". Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva.

Il documento introduce modifiche ai seguenti principi:

- IFRS 5 – *Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations*. La modifica introduce linee guida specifiche al principio nel caso in cui un'entità riclassifichi un'attività (o un *disposal group*) dalla categoria *held-for-sale* alla categoria *held-for-distribution* (o viceversa), o quando vengano meno i requisiti di classificazione di un'attività come *held-for-distribution*. Le modifiche definiscono che (i) tali riclassifiche non dovrebbero essere considerate come una variazione ad un piano di vendita o ad un piano di distribuzione e che restano validi i medesimi criteri di classificazione e valutazione; (ii) le attività che non rispettano più i criteri di classificazione previsti per l'*held-*

for-distribution dovrebbero essere trattate allo stesso modo di un'attività che cessa di essere classificata come *held-for-sale*;

- IFRS 7 – *Financial Instruments: Disclosure*. Le modifiche disciplinano l'introduzione di ulteriori linee guida per chiarire se un *servicing contract* costituisca un coinvolgimento residuo in un'attività trasferita ai fini dell'informativa richiesta in relazione alle attività trasferite. Inoltre, viene chiarito che l'informativa sulla compensazione di attività e passività finanziarie non è di norma esplicitamente richiesta per i bilanci intermedi. Tuttavia, tale informativa potrebbe essere necessaria per rispettare i requisiti previsti dallo IAS 34, nel caso si tratti di un'informazione significativa;
- IAS 19 – *Employee Benefits*. Il documento introduce delle modifiche allo IAS 19 al fine di chiarire che gli *high quality corporate bonds* utilizzati per determinare il tasso di sconto dei *post-employment benefits* dovrebbero essere della stessa valuta utilizzata per il pagamento dei *benefits*. Le modifiche precisano che l'ampiezza del mercato dei *high quality corporate bonds* da considerare sia quella a livello di valuta;
- IAS 34 – *Interim Financial Reporting*. Il documento introduce delle modifiche al fine di chiarire i requisiti da rispettare nel caso in cui l'informativa richiesta è presentata *nell'interim financial report*, ma al di fuori dell'*interim financial statements*. La modifica precisa che tale informativa venga inclusa attraverso un *cross-reference* dall'*interim financial statements* ad altre parti dell'*interim financial report* e che tale documento sia disponibile ai lettori del bilancio nella stessa modalità e con gli stessi tempi dell'*interim financial statements*.

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

In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo **IAS 1 - Disclosure Initiative**. L'obiettivo delle modifiche è di fornire chiarimenti in merito ad elementi di informativa che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara ed intellegibile redazione di bilanci. Le modifiche apportate sono le seguenti:

- Materialità e aggregazione: viene chiarito che una società non deve oscurare informazioni aggregandole o disaggregandole e che le considerazioni relative alla materialità si applicano agli schemi di bilancio, note illustrative e specifici requisiti di informativa degli IFRS. Le *disclosures* richieste specificamente dagli IFRS devono essere fornite solo se l'informazione è materiale;
- Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria e prospetto di conto economico complessivo: si chiarisce che l'elenco di voci specificate dallo IAS 1 per questi prospetti può essere disaggregato e aggregato a seconda dei casi. Viene inoltre fornita una linea guida sull'uso di subtotali all'interno dei prospetti;
- Presentazione degli elementi di *Other Comprehensive Income* ("OCI"): si chiarisce che la quota di OCI di società collegate e *joint ventures* consolidate con il metodo del patrimonio netto deve essere presentata in aggregato in una singola voce, a sua volta suddivisa tra componenti suscettibili di future riclassifiche a conto economico o meno;
- Note illustrative: si chiarisce che le entità godono di flessibilità nel definire la struttura delle note illustrative e si fornisce una linea guida su come impostare un ordine sistematico delle note stesse, ad esempio:
 - Dando prominenza a quelle che sono maggiormente rilevanti ai fini della comprensione della posizione patrimoniale e finanziaria (e.g. raggruppando informazioni su particolari attività);
 - Raggruppando elementi misurati secondo lo stesso criterio (e.g. attività misurate al *fair value*);
 - Seguendo l'ordine degli elementi presentati nei prospetti.

Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo sul bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

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

PRINCIPI CONTABILI INVARIATI RISPETTO AL 31 DICEMBRE 2014

Conversione delle poste in valuta estera

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

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

Immobili, impianti e macchinari – Investimenti immobiliari

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

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

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

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

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

Le aliquote applicate dal Gruppo sono le seguenti:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Avviamento

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

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

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

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

L'avviamento viene sottoposto a un'analisi di recuperabilità con cadenza annuale o anche più breve nel caso in cui

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

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

L'avviamento non è sottoposto ad ammortamento.

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

Altre attività immateriali

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

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

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

Partecipazioni in società collegate

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

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

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

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

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

Attività finanziarie

Le attività finanziarie includono:

- Attività finanziarie disponibili per la vendita: comprendono le partecipazioni in altre imprese (con quote di possesso inferiori al 20%) valutate a *fair value*. Gli utili o le perdite conseguenti a tale valutazione sono iscritti in una separata voce del patrimonio netto, fino a che queste partecipazioni non sono vendute, recuperate o cessate o fino a che non si accerti che esse hanno subito una perdita significativa o prolungata di valore. In questi casi gli utili o le perdite, fino a quel momento accumulati nel patrimonio netto, sono imputati a conto economico. La *policy* contabile del Gruppo prevede, per la valutazione di una perdita prolungata o significativa di valore degli strumenti *AFS*, l'adozione separata di parametri di *impairment* costituiti da una riduzione del *fair value* superiore al 60% o da una diminuzione prolungata per oltre 36 mesi rispetto al valore iscritto originariamente. Resta fermo che, in circostanze eccezionali, al verificarsi di andamenti anomali di Mercato, gli Amministratori potrebbero derogare comunque alle soglie predeterminate fornendo adeguata motivazione nelle note illustrative.
- Finanziamenti e prestiti: sono iscritti al costo ammortizzato. Qualora non abbiano una scadenza prefissata, sono

valutati al costo di acquisizione. Se hanno scadenza superiore all'anno, se sono infruttiferi o maturano interessi inferiori al mercato sono attualizzati utilizzando i tassi di mercato. Sono inclusi nella posizione finanziaria netta. I finanziamenti a medio – lungo termine sono esposti in bilancio al netto degli oneri accessori sostenuti per la loro accensione.

- Attività finanziarie detenute per la negoziazione: sono valutate a **fair value**. Gli utili o le perdite conseguenti a tale valutazione sono rilevati a conto economico. Tali attività sono incluse nella posizione finanziaria netta.
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti: comprendono il denaro in cassa ed i depositi bancari e postali a vista e a breve termine, in quest'ultimo caso con una scadenza originaria prevista non oltre tre mesi. Tali attività sono rilevate al **fair value** ed incluse nella posizione finanziaria netta.

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

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

Attività e passività destinate alla vendita e attività operative cessate

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

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

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

Cancellazione di attività e passività finanziarie

Attività finanziarie

Un'attività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando:

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

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

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

Passività finanziarie

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

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

Strumenti finanziari

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

Rimanenze

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

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

Lavori in corso su ordinazione

I lavori in corso su ordinazione, inclusi nei crediti commerciali e diversi, sono valutati secondo il metodo della percentuale di completamento della commessa con imputazione della quota di competenza nei ricavi. Il criterio utilizzato per determinare lo stato di avanzamento delle commesse consiste nella verifica, per ogni singola commessa, della percentuale di realizzazione della commessa stessa in rapporto al prodotto finito. I ricavi della commessa rilevati nell'esercizio corrispondono a quanto fatturato come da pattuizioni contrattuali e da eventuali compensi aggiuntivi. Il valore dello stato di avanzamento della commessa tiene ovviamente conto della quota già fatturata e inserita nei ricavi.

Crediti commerciali

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

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

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

Azioni proprie

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

Strumenti rappresentativi di patrimonio netto

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

Debiti commerciali

I debiti commerciali sono iscritti al loro valore nominale.

Benefici ai dipendenti

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

Fondi per rischi e oneri

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

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

Ricavi

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

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

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

Dividendi

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

Contributi

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

Oneri finanziari

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

Imposte sul reddito

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

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

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

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

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

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

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

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

Risultato per azione

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

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IAS/IFRS richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente in bilancio.

RAPPORTI CON COLLEGATE, CONTROLLANTI O PARTI CORRELATE

Sono riportati di seguito i rapporti con collegate, controllanti o parti correlate al 31 dicembre 2014:

(in migliaia di euro)	Crediti	Debiti	Ricavi	Costi
Società collegate	6	254	140	2.559
Società correlate	420	2.574	124	4.399
Totale	426	2.828	264	6.958

Tutti i rapporti sono regolati alle normali condizioni di mercato.

I principali rapporti sono intercorsi con le seguenti società:

- Rotopress International S.r.l. (società collegata): vendita di carta e fornitura di prestazioni di stampa a fronte di servizi di stampa ricevuti;
- Cartiere Burgo (società correlata): acquisti di carta sia per il settore quotidiani che per la stampa conto terzi;
- Solitaire S.r.l. (società correlata): affitto del ramo d'azienda relativo alla testata "*Cavallo Magazine*";
- Agricola Merse S.r.l. (società correlata): per il contratto di promozione commerciale in essere con la controllata E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.

IMPEGNI

(in migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013
Fideiussioni prestate		
- <i>altri</i>	-	-
Ipotecche		
- <i>alberghi per finanziamento</i>	68.600	68.600
Beni di terzi presso di noi		
- <i>Altri beni in deposito</i>	-	304
Totale	68.600	68.904

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

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 di Monrif S.p.A. comprende i bilanci al 31 dicembre 2014, approvati dalle Assemblee o predisposti dai Consigli di Amministrazione della Capogruppo e di tutte le società nelle quali essa detiene direttamente o indirettamente il controllo così come definito dall'IFRS 10 – Bilancio consolidato. Tale controllo esiste quando un'impresa è in grado di esercitare il controllo se è esposta o ha il diritto a partecipare ai risultati (positivi e negativi) della partecipata e se è in grado di esercitare il suo potere per influenzarne i risultati economici. I bilanci delle imprese controllate sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere.

Le variazioni intervenute nell'area di consolidamento, rispetto al 31 dicembre 2014, sono le seguenti:

- diminuzione della partecipazione nella Poligrafici Editoriale S.p.A. dal 66,41% al 66,31%, per effetto degli acquisiti/ vendite di azioni proprie effettuati dalla Poligrafici Editoriale S.p.A. e dalla compravendita di azioni Poligrafici effettuato dalla Società ai fini di *trading*;
- Monrif Net S.r.l. ha acquisito il controllo totalitario della Pronto S.r.l. dal quale è emerso l'azzeramento delle interessenze di terzi al 31 dicembre 2014.

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



Informativa di settore

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

	Settore Editoria/ Pubblicità		Settore Stampa conto terzi		Settore Immobiliare		Settore Alberghiero		Attività diverse		Elisioni e rettifiche		Totale	
(in migliaia di euro)	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Conto Economico														
Ricavi totali	161.769	165.645	56.804	57.366	7.851	4.270	19.281	18.617	271	172	(20.214)	(38.768)	225.762	207.302
Risultato operativo	(5.583)	(8.986)	(3.220)	(701)	3.167	251	780	(2.299)	(737)	(1.143)	16.450	128	10.857	(12.750)
Proventi (oneri) finanziari													(7.403)	(5.618)
Proventi (oneri) da valutaz. partecipazioni													-	(5)
Imposte													5.540	1.730
Utile (perdita) del periodo													(2.415)	(20.103)
Di cui:														
di pertinenza del Gruppo													(2.086)	(15.541)
di pertinenza dei terzi													(329)	(4.562)
Ammortamenti e perdite di valore immobilizzazioni	3.618	3.664	4.778	6.867	1.638	2.666	2.605	3.927	-	-	(28)	(98)	12.611	17.026

	Settore Editoria/ Pubblicità		Settore Stampa conto terzi		Settore Immobiliare		Settore Alberghiero		Attività diverse		Elisioni e rettifiche		Totale	
(in migliaia di euro)	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Stato Patrimoniale														
Attività immobilizzate nette di settore	62.131	65.117	46.314	49.939	22.532	56.759	43.346	45.806	11.067	12.456	15.022	3.824	200.142	233.901
Partecipazioni in collegate ed altre imprese	2.623	2.274	1.568	1.568	-	-	-	-	10	10	-	-	4.201	3.852

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA

ATTIVITÀ NON CORRENTI

Immobili, impianti e macchinari (1)

La composizione e la movimentazione delle immobilizzazioni materiali di proprietà e dei beni in *leasing* sono esposte nell'allegato 4. Gli immobili, impianti e macchinari, rispetto al 31 dicembre 2014, diminuiscono di 12.605 migliaia di euro principalmente per l'effetto combinato degli ammortamenti (10.920 migliaia di euro), delle svalutazioni (300 migliaia di euro), delle alienazioni al netto del relativo utilizzo fondo (3.110 migliaia di euro) e degli acquisti (1.831 migliaia di euro) effettuati nell'esercizio.

Contratti di *leasing*

Di seguito diamo una breve descrizione dei principali contratti di *leasing* in essere al 31 dicembre 2014.

Grafica Editoriale Printing S.r.l.

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

- un contratto di *leasing* finanziario con Leasint S.p.A. per l'acquisto di una rotativa **KBA Commander**, con scadenza novembre 2018;
- un contratto di *leasing* finanziario con UBI Leasing S.p.A. per l'acquisto della linea di punto metallico **Müller Martini**, con scadenza dicembre 2016;
- un contratto di *leasing* finanziario con UBI Leasing S.p.A. per l'acquisto di un sistema automatizzato di carrelli LGV per la movimentazione di semilavorati e prodotti finiti, stipulato nel 2010 e scadente nel dicembre 2017;
- un contratto di *leasing* finanziario con MPS Leasing & Factoring S.p.A. per l'acquisto di un forno per la stampa congiunta "a caldo" tra le torri **Colora** e **Commander**, con scadenza ottobre 2021;
- un contratto di *leasing* finanziario con MPS Leasing & Factoring S.p.A. per l'acquisto di una rotativa **KBA Commander CT 5/2** della durata di 10 anni, tale impianto ha avuto il definitivo collaudo nel corso dell'esercizio e pertanto gli effetti del contratto si sono avuti a partire da luglio 2013.

CSP Centro Stampa Poligrafici S.r.l.

La CSP Centro Stampa Poligrafici S.r.l. ha stipulato diversi contratti di *leasing*, di seguito elencati:

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

Poligrafici Real Estate S.r.l.

Come ampiamente descritto nella Relazione sulla gestione i *leasing* in essere nella Poligrafici Real Estate S.r.l. sono stati estinti a seguito della vendita del complesso immobiliare di Firenze sul quale gli stessi erano stati accesi.

Immobilizzazioni in corso e acconti

Rispetto al 31 dicembre 2013 le immobilizzazioni in corso sono diminuite di 1.132 migliaia di euro.

Impairment test settore Editoriale - Pubblicitario

Relativamente alla valutazione degli *asset* del settore Editoriale-Pubblicitario, in considerazione delle perdite consuntivate anche a livello operativo, è stato predisposto apposito *impairment test*.

In merito ai parametri assunti per l'*impairment test* si rimanda nel seguito delle presenti note illustrative nella sezione "Testate ed Avviamenti".

Il test effettuato ha dato esito positivo e pertanto non si è provveduto ad effettuare alcuna svalutazione.

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

In relazione alle sopradescritte difficoltà riscontrate nel rilancio delle proprie attività di stampa per conto terzi, nel mese di febbraio 2015 come meglio descritto nel paragrafo degli avvenimenti avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, è stato sottoscritto un accordo per l'affitto dell'azienda Grafica Editoriale Printing S.r.l., a Rotopress International S.r.l., società specializzata sia nella stampa di quotidiani per conto terzi sia nella stampa commerciale partecipata al 33% da Poligrafici Printing S.p.A. mentre il rimanente 67% è riconducibile al Gruppo Pigini. Gli effetti derivanti da tale accordo sono stati riflessi nel Piano Pluriennale della Grafica Editoriale Printing S.r.l. che è stato utilizzato dalla Direzione del Gruppo al fine di effettuare il *test di impairment*, approvato in data 20 marzo 2015 dal Consiglio di Amministrazione

della Poligrafici Printing S.p.A. (società controllante diretta della GEP).

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

Per quanto riguarda il risultato del test si evidenzia che, a fronte di un valore complessivo dell'attivo immobilizzato della Grafica Editoriale Printing S.r.l. di complessivi 20,3 milioni di euro, emerge, dalle risultanze del test un *recoverable amount* dello stesso pari a 16,9 milioni di euro. Tale risultato negativo pari a Euro 3,4 milioni è stato contabilizzato a conto economico al 31 dicembre 2014.

Sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009, si è provveduto ad elaborare analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione degli assunti di base (WACC) che condizionano il valore d'uso della *cash generating unit*. Dai risultati delle analisi di sensitività basate sull'incremento del WACC dello 0,5%, l'attivo immobilizzato della GEP presenterebbe problemi di *impairment* per circa Euro 0,1 milioni.

Impairment test del settore stampa Gruppo Poligrafici Printing

Relativamente alla valutazione degli asset del Gruppo, si sottolinea, in accordo con quanto raccomandato dal Documento Banca d'Italia-Consob-Isvap n. 4, del 3 marzo 2010, che gli Amministratori non ritengono rappresentativo il valore di capitalizzazione che emerge dalle quotazioni di Borsa di detta società, che risulta inferiore al relativo patrimonio netto contabile consolidato al 31 dicembre 2014. Gli Amministratori confermano i valori patrimoniali del Gruppo Poligrafici Printing non considerando, pertanto, la capitalizzazione di Borsa inferiore al patrimonio netto contabile di riferimento come indicatore di *impairment*. Nell'effettuare tale valutazione gli Amministratori hanno considerato quanto segue:

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

Al fine di corroborare le suddette considerazioni, gli Amministratori hanno predisposto uno specifico *impairment test*. Il valore d'uso delle due *cash generating unit* operanti all'interno del Gruppo Poligrafici Printing è stato così calcolato:

- per la *cash generating unit* "stampa quotidiani" rappresentata dalla *legal entity* Centro Stampa Poligrafici Srl è stato stimato il valore d'uso come valore attuale dei flussi di cassa operativi previsti, in funzione di due periodi di tempo: il primo definito dall'orizzonte di quattro anni (2015-2018) dell'ultimo Piano pluriennale redatto dalla Direzione Aziendale, incluso nel Piano pluriennale del Gruppo Poligrafici Editoriale descritto in precedenza ed il secondo dal cosiddetto valore terminale (*terminal value*). A tal fine, per la *cash generating unit* si è fatto riferimento al risultato operativo, al netto delle imposte, maggiorato di ammortamenti e svalutazioni e diminuito per riflettere gli investimenti operativi e la generazione-assorbimento di cassa derivante dalla variazione del capitale circolante operativo. Il *terminal value* è stato stimato con l'applicazione del metodo della rendita perpetua con crescita nulla. Il flusso di cassa operativo così determinato è stato scontato utilizzando un tasso di attualizzazione (5,53%) che permette di riflettere il costo/opportunità ponderato di tutte le fonti del capitale (costo medio ponderato del capitale - WACC), sulla base di una struttura finanziaria rappresentativa del settore di riferimento. Il costo del debito è stato stimato utilizzando il costo medio dei debiti finanziari contratti dal Gruppo. Per il tasso sugli investimenti non a rischio è stato utilizzato il rendimento medio dell'intero esercizio 2014 dei BTP decennali. Il beta azionario riflette la struttura finanziaria debito/*equity* presa a riferimento ed è stato stimato, così come il premio di rischio, utilizzando il beta medio relativo ad un campione rappresentativo di *comparables* operanti nel settore di riferimento del Gruppo Poligrafici Printing. Il rischio "specifico" è stato calcolato sulla base della rischiosità intrinseca del business della *cash generating unit* e del mercato in cui essa opera. Relativamente alla stima dei flussi finanziari, gli stessi sono stati elaborati sulla base del trend economico registrato negli esercizi precedenti.
- per la *cash generating unit* "stampa commerciale" rappresentata dalla *legal entity* Grafica Editoriale Printing Srl (di seguito "GEP") è stato stimato il valore d'uso come valore attuale dei flussi di cassa operativi previsti dall'ultimo Piano pluriennale redatto dalla Direzione Aziendale (2015-2018) e, incluso nel Piano pluriennale del Gruppo Poligrafici Editoriale descritto in precedenza. A tal fine, per la *cash generating unit* si è fatto riferimento al risultato operativo, al netto delle imposte, maggiorato di ammortamenti e svalutazioni e diminuito per riflettere gli investimenti operativi e la generazione-assorbimento di cassa derivante dalla variazione del capitale circolante operativo. Il flusso di cassa operativo così determinato è stato scontato utilizzando il tasso di attualizzazione medesimo della *cash generating unit* "stampa quotidiani". Relativamente alla stima dei flussi finanziari, gli stessi sono stati elaborati sulla base di quanto incluso nel contratto di affitto del ramo d'azienda della GEP ampiamente descritto nella relazione sulla gestione.

Si segnala che l'*impairment test* effettuato al 31 dicembre 2014 (approvato dal Consiglio di Amministrazione della controllata Poligrafici Printing S.p.A. in data 20 marzo 2015) ha dato esito positivo e, pertanto, non si è provveduto ad apportare ulteriori svalutazioni oltre a quelle descritte in precedenza. Infatti, a fronte di un valore complessivo del Capitale Investito Netto del Gruppo Poligrafici Printing di complessivi 49 milioni di euro, emerge, dalle risultanze del test, un *enterprise value* pari a 80 milioni di euro. Sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di

Banca d'Italia, Consob e Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009, si è provveduto ad elaborare l'analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione degli assunti di base (WACC e tasso "g") che condizionano il valore d'uso della *cash generating unit*. Dai risultati delle analisi di sensitività, basate sull'incremento del WACC utilizzato di 0,5% e sulla riduzione del tasso "g" dello 0,5%, non si evidenziano significativi problemi di *impairment*.

Investimenti immobiliari (2)

La voce ammonta a 7,7 milioni di euro e comprende appartamenti, immobili o porzioni di immobili non utilizzati come beni strumentali ed in particolar modo il decremento pari ad 13,9 milioni di euro è da ricondursi principalmente alla vendita dell'immobile di proprietà della controllata Poligrafici Real Estate S.r.l. perfezionata nel mese di dicembre 2014. La relativa movimentazione è esposta nell'Allegato 4 delle immobilizzazioni materiali.

Attività immateriali (3)

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

Testate e avviamenti

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

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Avviamenti:		
Speed S.p.A.	8.856	8.856
Pronto S.r.l.	557	557
	9.413	9.413
Testate:		
Poligrafici Editoriale S.p.A.	10.532	10.532
Editrice Il Giorno S.r.l.	9.877	9.877
	20.409	20.409
Totale	29.822	29.822

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

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

Per la *cash generating unit*, identificata come sopra descritto, è stato stimato il valore d'uso come valore attuale dei flussi di cassa operativi previsti, in funzione di due periodi di tempo: il primo definito dall'orizzonte di quattro anni (2015-2018) dell'ultimo Piano pluriennale redatto dalla Direzione Aziendale ed approvato in data 13 marzo 2015 dal Consiglio di Amministrazione della Società ed il secondo dal valore terminale (*terminal value*). A tal fine per la *cash generating unit* si è fatto riferimento al risultato operativo, al netto delle imposte, maggiorato di ammortamenti e svalutazioni e diminuito per riflettere gli investimenti operativi e la generazione/assorbimento di cassa derivante dalla variazione del capitale circolante operativo. L'orizzonte temporale esplicito considerato è stato determinato in modo da riflettere completamente gli interventi posti in essere dal Gruppo per ripristinare una redditività positiva. Il *terminal value* è stato stimato con l'applicazione del metodo della rendita perpetua con crescita nulla.

Il flusso di cassa operativo così determinato è stato scontato utilizzando un tasso di attualizzazione (7,6%) che permette di riflettere il costo/opportunità ponderato di tutte le fonti del capitale (costo medio ponderato del capitale - WACC), sulla base di una struttura finanziaria rappresentativa del settore di riferimento. Il costo del debito è stato stimato utilizzando il costo medio dei debiti finanziari contratti dal Gruppo. Per il tasso sugli investimenti non a rischio è stato utilizzato il rendimento medio dell'intero esercizio 2014 dei BTP decennali. Il beta azionario riflette la struttura finanziaria debito/*equity* presa a riferimento ed è stato stimato, così come il premio di rischio, utilizzando il beta medio relativo ad un campione rappresentativo di *comparables* operanti nel settore di riferimento del Gruppo Poligrafici Editoriale. Il rischio "specifico" è stato calcolato sulla base della rischiosità intrinseca del business della *cash generating unit* e del mercato in cui essa opera.

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

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

Il test effettuato al 31 dicembre 2014 (approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 23 marzo 2015), utilizzando la stessa metodologia applicata nel precedente esercizio, ha dato esito positivo e, pertanto, non si è provveduto ad effettuare alcuna svalutazione. Infatti, a fronte di un valore complessivo del capitale investito netto del settore editoriale – pubblicitario di complessivi 101 milioni di euro, emerge, dalle risultanze dei test, un *enterprise value* del settore pari a 102 milioni di euro.

Sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 ed in considerazione delle significative incertezze connesse all'andamento del mercato della raccolta pubblicitaria negli esercizi futuri, si è provveduto ad elaborare alcune analisi di sensitività sui risultati del *test* rispetto alla variazione degli assunti di base che condizionano il valore d'uso della *cash generating unit*, quali il WACC, nonché l'ammontare dei ricavi pubblicitari attesi negli anni di Piano. Dai risultati delle analisi di sensitività basate sull'incremento del WACC, il valore di iscrizione degli avviamenti e delle testate risulterebbero pari al valore di carico contabile attraverso un incremento di tasso dello 0,1%. Dalle analisi di sensitività effettuate sull'ammontare dei ricavi pubblicitari attesi, lasciando invariati WACC e tasso "g" nullo, il valore degli avviamenti e testate risulterebbe pari al valore di carico contabile attraverso una riduzione dei ricavi pubblicitari del 1,71% rispetto a quelli attesi per ogni anno di Piano.

Partecipazioni (4)

Nel corso dell'esercizio la controllata Monrif Net ha:

- effettuato un aumento di capitale in Hardware Upgrade S.r.l. versando euro 70 mila;
- costituito la società Urban Post S.r.l. con un versamento di 28 mila euro per una partecipazione pari al 15% del capitale sociale;
- partecipato all'aumento di capitale sociale nella società Sgnam S.r.l. versando 50 mila euro e ottenendo il 4,76% delle quote sociali.

La controllata Poligrafici Printing S.p.A. ha sottoscritto con un versamento di 200 mila euro una quota del 10% nella società Linfa S.r.l. che effettuerà un investimento nel progetto "*Eataly world*" che consiste nella creazione di un complesso nel quale saranno condensate le eccellenze dell'enogastronomia italiana, privilegiando la promozione e la valorizzazione della tradizione locale bolognese ed emiliana attraverso l'insediamento di aziende e operatori del territorio, in un rapporto diretto di produzione, commercializzazione e somministrazione, con specifiche aree dedicate alla "Coltivazione", "Produzione", "Vendita" dei prodotti e "Ristorazione".

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

Altre attività finanziarie non correnti (5)

Ammontano a 245 migliaia di euro e sono così formate:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Depositi cauzionali	2.674	245
Totale	2.674	245

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

Attività per imposte differite (6)

La voce, pari a 19.324 migliaia di euro (26.582 migliaia di euro al 31 dicembre 2013), accoglie imposte differite attive relative a differenze temporanee che si riverseranno con probabilità negli esercizi successivi e sono relative a:

- accantonamenti al "fondo rischi, oneri" con deducibilità differita, per 5.811 migliaia di euro;
- plusvalenze elise nel consolidato, per 4.717 migliaia di euro;
- imposte differite attive relative a benefici fiscali teorici per perdite fiscali riportabili a nuovo, per 8.492 migliaia di euro;
- imposte relative ad altre differenze temporanee tra i valori fiscali e quelli di bilancio di attività e passività per 304 migliaia di euro.

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

ATTIVITÀ CORRENTI

Rimanenze (7)

Al 31 dicembre 2014 le rimanenze erano così costituite:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Materie prime	3.640	3.601
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	–	–
Prodotti finiti	113	116
Materiale di ricambio	–	–
Totale	3.753	3.717

Il valore delle rimanenze di materie prime risulta essere in linea a quello dello scorso esercizio.

Crediti commerciali e diversi (8)

Ammontano a 45.817 migliaia di euro e diminuiscono di euro 5,3 milioni rispetto ai valori dell'esercizio precedente. Il decremento della voce è principalmente legato al calo del livello delle vendite ed, in parte, ad una migliore tempistica negli incassi.

Crediti commerciali

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Crediti verso clienti	54.908	58.939
(Fondo svalutazione crediti)	(12.960)	(12.575)
Crediti verso controllate e controllanti	–	–
Crediti verso società correlate	410	262
Totale	42.358	46.626

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

La movimentazione del fondo svalutazione crediti è risultata la seguente:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014
Saldo iniziale	12.575
Accantonamenti	2.593
Utilizzi	(2.208)
Saldo finale	12.960

Al 31 dicembre 2014 i crediti commerciali non scaduti e quelli scaduti e non svalutati sono i seguenti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Crediti commerciali non scaduti	33.734	37.388
Crediti commerciali scaduti da meno di 30 giorni	3.373	3.423
Crediti commerciali scaduti fra i 30 e 60 giorni	2.022	2.694
Crediti commerciali scaduti fra i 60 e 90 giorni	1.076	1.878
Crediti commerciali scaduti fra i 90 e 120 giorni	960	1.040
Crediti commerciali scaduti da più di 120 giorni	14.154	12.778
Totale	55.319	59.201

Crediti diversi

Al 31 dicembre 2014 i crediti diversi correnti erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Lavori in corso su ordinazione	112	90
Ratei e Risconti attivi	633	527
Crediti per imposte e tasse (non sul reddito)	292	288
Anticipi a fornitori	539	635
Crediti diversi	1.868	2.925
Totale	3.444	4.465

Attività finanziarie correnti (9)

Ammontano a 84 migliaia di euro e sono formate da attività disponibili per la vendita ed attività detenute per la negoziazione come segue:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Azioni Mediobanca S.p.A.	–	1.344
Azioni Parmalat S.p.A.	38	40
Azioni Premafin Finanziaria S.p.A.	–	12
Azioni Milano Assicurazioni S.p.A.	–	4
Attività disponibili per la vendita	38	1.400
Azioni Methorios Capital S.p.A.	46	59
Attività detenute per la negoziazione	46	59
Totale	84	1.459

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

Nel corso del mese di gennaio 2014 sono state vendute le residue n.210.693 azioni Mediobanca S.p.A. mentre nel mese di febbraio sono state cedute le azioni Premafin S.p.A. e Milano Assicurazioni S.p.A..

Crediti per imposte correnti (10)

Ammontano a 128 migliaia di euro e si riferiscono principalmente a crediti per ritenute d'acconto versate e per i maggiori acconti IRAP versati.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (11)

Ammontano a 32.062 migliaia di euro. Le variazioni rispetto lo scorso esercizio sono evidenziate nel rendiconto finanziario.

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

Le linee di credito disponibili, ma non utilizzate al 31 dicembre 2014, ammontano a circa 34 milioni di euro.

PATRIMONIO NETTO

Capitale sociale (13)

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

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

Riserve (14)

Riserva da valutazione al *fair value*

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

Riserva da valutazione TFR

La riserva viene evidenziata a seguito dell'applicazione anticipata, a partire dal bilancio 2012, dello IAS 19 rivisto. Detta riserva rappresenta la riclassifica degli importi relativi agli utili (perdite) attuariali transitati dal conto economico dal 1° gennaio 2010. Nel corso dell'esercizio è stata interamente riversata negli "Utili (perdite) a nuovo" come è spiegato in dettaglio alla nota 18 "Fondo TFR e trattamento di quiescenza" cui si rinvia.

Utile (perdite) accumulati (15)

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

Interessi delle minoranze (16)

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

PASSIVITÀ NON CORRENTI

Debiti finanziari (17)

I debiti finanziari sono così composti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
<u>Debiti finanziari non correnti</u>		
- quota a lungo termine dei prestiti e dei mutui	41.225	36.723
- <i>Fair value</i> contratti copertura tassi interesse	278	111
Totale debiti finanziari non correnti	41.503	36.834
<u>Debiti finanziari correnti</u>		
- debiti verso banche	81.006	77.706
- quota a breve termine dei prestiti e dei mutui	11.293	15.246
- debiti verso soci per finanziamenti	168	166
Totale debiti finanziari correnti	92.467	93.118

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

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

Il dettaglio dei mutui è riportato nel prospetto seguente:

(in migliaia di euro)	Debito al 31.12.2013	Rate pagate 2014	Nuovi Finanziamenti	Debito al 31.12.2014	Parte entro 12 mesi	Parte oltre 12 mesi entro 5 anni	Parte oltre 5 anni
Pop. Commercio Ind.	208	–	–	208	64	144	–
Banca Popolare di Mi	9.727	–	–	9.727	4.135	5.593	–
Interbanca S.p.A.	1.868	–	–	1.868	1.194	674	–
UBI Banca	6.984	–	–	6.984	2.797	4.186	–
UBI Banca	1.369	–	–	1.369	747	622	–
Unicredit	1.350	–	–	1.350	713	637	–
Banco Popolare	–	–	500	500	125	375	–
Pop. Commercio Ind.	856	–	–	856	166	690	–
Credem	3.078	–	42	3.120	480	1.920	720
Banca Popolare di Mi	6.828	–	–	6.828	253	2.321	4.254
Ca.ri.Ra	19.701	–	7	19.708	619	5.908	13.181
TOTALE	51.969	–	549	52.518	11.293	23.070	18.155

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

In merito ai finanziamenti sopraesposti si precisa che a seguito della stipula della Convenzione Bancaria avvenuta nel mese di marzo 2014 gli stessi sono stati oggetto di moratoria fino al 30 giugno 2015 con riclassifica degli stessi a lungo termine. A seguito della stipula della Convenzione sopradescritta su tali posizioni debitorie sono stati posti *covenants* sui dati del bilancio separato di Monrif S.p.A., del bilancio consolidato del Gruppo Ega e del bilancio Consolidato del Gruppo Poligrafici Editoriale che alla data del 31 dicembre 2014 risultano essere stati rispettati.

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

Fondi rischi, oneri ed altri debiti (18)

Al 31 dicembre 2014 la voce è pari a 10.310 migliaia di euro, comprende debiti per 110 migliaia di euro e fondi rischi ed oneri per 10.200 migliaia di euro (4.431 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

Di seguito diamo la movimentazione dei fondi rischi ed oneri.

(in migliaia di euro)	31.12.2013	Accant.	Riclassifiche	Oneri finanz	Utilizzi	31.12.2014
Fondo per vertenze legali	4.051	1.904	48	36	(745)	5.294
Fondo rischi oneri futuri	–	3.402	–	–	–	3.402
Fondo rischi vendita Firenze	–	800	–	–	–	800
Fondo per crediti pubblicitari	380	324	–	–	–	704
Totale	4.431	6.430	48	36	(745)	10.200

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

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

Il "fondo rischi oneri futuri" comprende:

- per € 3,4 milioni il fondo stanziato a fronte degli oneri derivanti dalla stipula del contratto di affitto del ramo d'azienda con la collegata Rotopress International S.r.l. desunti dal *test* di *impairment* sopramenzionato.

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

Fondo TFR e trattamento di quiescenza (19)

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

assimilando il trattamento contabile a quello in essere per i versamenti contributivi di altra natura.

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

Assunzioni demografiche

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

Assunzioni attuariali

- Tasso di rivalutazione: 1,49%
- Tasso di attualizzazione: 1,49%
- Tasso atteso di *turnover* dei dipendenti: 3%

Il tasso annuo di attualizzazione utilizzato per l'elaborazione della valutazione del TFR al 31 dicembre 2014 è stato determinato come dato puntuale a tale data dei tassi *IBoxx Corporate AA10+*.

La movimentazione dei fondi è riportata nella tabella che segue:

(in migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013
Valore attuale dell'obbligazione all'inizio del periodo	27.414	29.922
Costo relativo alle prestazioni di lavoro corrente	4.763	5.048
Perdita (profitto) rilevata a conto economico per dipendenti cessati	146	148
Benefici erogati	(7.350)	(7.482)
Anticipi erogati	(149)	(263)
Perdita (profitto) attuariale rilevata a patrimonio netto	1.608	41
Valore attuale dell'obbligazione alla fine del periodo	26.432	27.414

Debiti per locazioni finanziarie (20)

La tabella che segue mostra i debiti per locazioni finanziarie:

(in migliaia di euro)	Pagamenti entro 12 mesi	Pagamenti oltre 12 mesi
UBI Leasing S.p.A.	1.134	1.618
Medio Credito S.p.A.	5.320	10.865
MPS Leasing & Factoring S.p.A.	1.948	4.544
Totale	8.402	17.027

In merito ai debiti finanziari legati ai contratti di *leasing* sopraesposti si precisa che a seguito della stipula della Convenzione Bancaria avvenuta nel mese di marzo 2014 come ampiamente commentato nella sezione "Continuità aziendale" gli stessi sono oggetto di moratoria fino al 30 giugno 2015.

Debiti per imposte differite (21)

Tale voce, pari a 644 migliaia di euro (6.060 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) accoglie imposte differite rilevate dal Gruppo, relative, prevalentemente, a plusvalenze a tassazione differita ed all'iscrizione di ricavi o minori costi derivanti dall'applicazione dei principi IAS/IFRS non rilevanti ai fini fiscali.

PASSIVITÀ CORRENTI

Debiti commerciali (22)

Al 31 dicembre 2014 i debiti commerciali erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Debiti verso fornitori	22.092	25.907
Debiti verso collegate	254	164
Debiti verso correlate	2.574	2.611
Totale	24.920	28.682

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

La riduzione deriva principalmente dal minor livello di acquisti legato al calo dei volumi di produzione e vendita.

Altri debiti correnti (23)

Al 31 dicembre 2014 gli altri debiti erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Debiti verso dipendenti, agenti e collaboratori esterni	20.002	20.699
Debiti verso aziende concedenti	245	18
Debiti verso istituti di previdenza	7.103	6.512
Fondi rischi ed oneri	3.429	5.778
Altri debiti e ratei e risconti passivi	4.911	6.188
Totale	35.690	39.195

Al 31 dicembre 2014 i fondi a breve termine risultano così composti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Fondo imposte	39	39
Altri fondi	3.390	5.739
Totale	3.429	5.778

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

I fondi rischi e oneri, inclusi negli altri debiti correnti, si riferiscono alle seguenti passività che si presume debbano essere pagate entro breve termine:

- cause civili e penali (855 migliaia di euro);
- fondi per cause di lavoro al 31 dicembre 2014 (2.327 migliaia di euro);
- accantonamento per spese legali e amministrative in corso di definizione (200 migliaia di euro);
- altri minori (8 migliaia di euro)

L'accantonamento pari a 750 migliaia di euro registrato nel 2013 a fronte della potenziale richiesta, da parte di Banco Popolare (ex Efibanca), di escussione di una fidejussione rilasciata a garanzia di un finanziamento erogato nel 1990 a L'Editrice Romana S.p.A. (editrice de *Il Tempo*) quando la società era interamente controllata da Poligrafici Editoriale S.p.A. è stato riclassificato come debito finanziario.

Debiti per imposte correnti (24)

I debiti per imposte accolgono il debito per l'IRAP del periodo pari a 520 migliaia di euro, al netto degli acconti versati.

CONTO ECONOMICO

Ricavi (25)

Nella tabella che segue si riporta il dettaglio dei ricavi:

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Vendita giornali	87.793	88.554
Vendita prodotti collaterali	2.786	3.030
Pubblicità	62.793	65.713
Stampa per conto terzi	25.487	24.389
Diversi editoriali	1.862	2.045
Servizi alberghieri	17.967	17.773
Totale	198.688	201.504

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

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

Si riporta qui la composizione della voce:

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Affitti attivi e spese condominiali	2.436	2.482
Contributi	16	17
Plusvalenze da alienazione di beni e titoli	20.295	33
Altri ricavi	4.309	3.432
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti e in corso di lavorazione	18	(166)
Totale	27.074	5.798

A seguito della vendita dell'immobile di Firenze il Gruppo ha contabilizzato una plusvalenza pari a € 20,1 milioni.

Consumi di materie prime ed altri (27)

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

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Acquisto di:		
- spazi pubblicitari	2.806	1.095
- carta	26.217	26.014
- altri materiali di consumo	5.972	5.730
- prodotti finiti	1.054	1.186
- sconti ed abbuoni	(108)	(176)
Variazione delle rimanenze di materie prime	(39)	992
Totale	35.902	34.841

L'acquisto di spazi pubblicitari è inerente ai contratti di concessione pubblicitaria con editori terzi nel settore dell'Internet.

Costi del lavoro (28)

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

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Salari e stipendi	55.502	55.895
Oneri sociali	18.412	19.033
Trattamento di fine rapporto	4.436	4.739
Trattamento di quiescenza	–	316
Incentivi all'esodo	2.997	4.861
Altri costi	2.515	2.794
Totale	83.862	87.638

I piani di pensionamento e prepensionamento volontario e l'attivazione di "contratti di solidarietà" per tutte le categorie di dipendenti, hanno determinato una ulteriore riduzione del costo del lavoro, rispetto all'esercizio precedente di 1,8 milioni di euro (al netto degli oneri non ricorrenti).

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

		Anno 2014	Anno 2013
Dirigenti e impiegati	n.	430	466
Operai	n.	153	174
Giornalisti	n.	445	450
Totale	n.	1.028	1.090

Ammortamenti e perdita di valore delle immobilizzazioni (29)

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Perdita di valore immobilizzazioni materiali	300	2.824
Ammortamenti di immobilizzazioni materiali	8.073	9.662
Ammortamenti di immobilizzazioni materiali acquisite in leasing	3.654	3.968
Ammortamenti di immobilizzazioni immateriali	584	572
Totale	12.611	17.026

La voce "Perdita di valore di immobilizzazioni materiali" include la svalutazione di un terreno di proprietà della controllata Compagnia Agricola Finanziaria – CAFI S.r.l. per 300 migliaia di euro sulla base di perizia predisposta da professionisti indipendenti.

Altri costi operativi (30)

La suddivisione dei costi operativi risulta la seguente:

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Costi dei trasporti	4.711	4.926
Costi di diffusione	986	1.382
Costi di promozione	5.481	5.493
Costi commerciali	7.399	7.460
Costi redazionali	9.474	9.549
Costi industriali	27.166	27.079
Costi generali	21.985	18.741
Costi per godimento di beni di terzi	4.177	4.341
Minusvalenze da alienazione cespiti e partecipazioni	17	130
Sopravvenienze passive	515	814
Altri costi	619	632
Totale	82.530	80.547

Per una migliore comprensione sull'andamento dei costi operativi si rimanda alla Relazione sulla Gestione; in particolare si evidenzia che i costi generali includono gli accantonamenti per oneri e rischi per un totale di € 6,3 milioni.

Proventi ed (oneri) finanziari (31)

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Proventi finanziari		
Interessi attivi: - verso banche	64	10
- verso clienti	13	31
Differenze attive di cambio	–	100
Proventi finanziari valutazioni a FV	–	40
Proventi finanziari relativi a utilizzo TFR per dimessi	–	19
Altri proventi finanziari	67	1.258
Dividendi da altre società	–	–
Totale	144	1.458
Oneri finanziari		
Interessi passivi: - verso correlate	–	1
- verso fornitori	63	40
- verso banche	4.432	4.355
- per mutui	1.574	1.552
- per leasing	904	716
Differenze passive di cambio	123	–
Oneri finanziari valutazioni a FV	178	–
Oneri finanziari relativi a utilizzo TFR per dimessi	149	148
Altri oneri finanziari	124	264
Totale	7.547	7.076
Totale proventi (oneri) finanziari	(7.403)	(5.618)

L'incremento degli oneri finanziari verso banche deriva dai maggiori tassi applicati prima della decorrenza, datata 1° aprile 2014, dell'accordo interbancario.

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

Operazioni di finanza derivata

Alla data del 31 dicembre 2014 risultano in essere le seguenti operazioni di finanza derivata, stipulate dalla controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l. con primario istituto di credito a copertura dei rischi legati all'oscillazione dei tassi di interesse su *leasing* finanziari sottoscritti ed aventi le seguenti caratteristiche:

- *Interest Rate Swap* con nozionale sottostante pari ad euro 896 migliaia ed avente scadenza ottobre 2021.

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

Tali contratti sono iscritti al *fair value* nella voce "Debiti finanziari" per un importo complessivo pari ad euro 278 migliaia con imputazione a conto economico tra gli oneri finanziari pari a 166 migliaia di euro.

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

Al 31 dicembre 2014 la voce è così composta:

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Svalutazioni di partecipazioni controllate	–	(5)
	–	(5)
Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni	–	(5)

Imposte correnti e differite (33)

Tale voce risulta così composta:

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Imposte correnti:		
- IRES	1.440	–
- IRAP	3.025	2.396
	4.465	2.396
Imposte differite:		
- IRES	886	(674)
- IRAP	189	8
	1.075	(666)
Totale imposte:		
- IRES	2.326	(674)
- IRAP	3.214	2.404
Totale	5.540	1.730

Riconciliazione tra oneri fiscali effettivi e teorici

I.R.E.S.	Anno 2014		Anno 2013	
(in migliaia di euro)	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
Risultato prima delle imposte	3.454	–	(18.373)	–
Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	–	951	–	(5.053)
Costi non deducibili	11.587	3.187	13.225	3.637
Redditi non tassabili	(4.848)	(1.333)	(2.592)	(713)
Differenze temporanee con fiscalità non rilevata	(1.806)	(496)	5.291	1.455
Perdite pregresse con fiscalità non rilevata	62	17	–	–
Totale I.R.E.S.	8.449	2.326	(2.449)	(674)
Totale I.R.A.P. corrente e differita (Aliquota 3,9%)		3.214		(2.404)

Dettaglio imposte differite

I.R.E.S.	Anno 2014		Anno 2013	
(in migliaia di euro)	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
Imposte differite passive				
Variazioni extracontabili componenti positivi	–	–	–	–
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	20.978	5.769	1.332	366
Deducibilità di costi sostenuti in esercizi precedenti	7.171	1.972	4.701	1.293
Totale imposte differite passive	28.149	7.741	6.033	1.659
Imposte differite attive				
Variazioni extracontabili componenti negativi	–	–	–	–
Costi fiscalmente deducibili in esercizi successivi	(23.977)	(6.594)	(8.411)	(2.312)
Ricavi esercizi precedenti tassati nell'esercizio	(106)	(29)	(68)	(19)
Perdite fiscali girate a consolidato fiscale	(843)	(232)	–	–
Totale imposte differite attive	(24.926)	(6.855)	(8.479)	(2.331)
Totale I.R.E.S.		886		(672)

I.R.A.P.	Anno 2014		Anno 2013	
(in migliaia di euro)	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
Imposte differite passive				
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	19.675	767	987	38
Deducibilità di costi sostenuti in esercizi precedenti	116	5	475	19
Totale imposte differite passive	19.791	772	1.462	57
Imposte differite attive				
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	(14.953)	(583)	(1.297)	(51)
Costi fiscalmente deducibili in esercizi successivi	–	–	–	–
Ricavi esercizi precedenti tassati nell'esercizio	–	–	–	–
Totale imposte differite attive	(14.953)	(583)	(1.297)	(51)
Totale I.R.A.P.		189		6

Interessi delle minoranze (34)

Tale voce negativa per 329 migliaia di euro, include la quota della perdita del gruppo Poligrafici Editoriale e del gruppo Poligrafici Printing riferibile a terzi, nonché l'effetto delle scritture di consolidamento sempre ad essi attribuibili.

Utile (perdita) per azione (35)

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

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

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

L'utile (perdita) diluito per azione risulta essere pari a quello per azione in quanto non esistono azioni ordinarie che potrebbero avere effetto diluitivo e non verranno esercitate azioni o *warrant* che potrebbero avere il medesimo effetto. Di seguito sono esposti il risultato ed il numero delle azioni ordinarie utilizzati ai fini del calcolo dell'utile o della perdita per azione base, determinati secondo la metodologia prevista dal principio contabile IAS 33.

	2014	2013
Utile (perdita) netto attribuibile agli azionisti della Capogruppo	(2.415.000)	(15.541.000)
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile base per azione.	150.000.000	150.000.000
Utile (perdita) base per Azione-Euro	(0,0161)	(0,1036)

ALLEGATO 1**PROSPETTO RIASSUNTIVO DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO**

Denominazione e sede	Capitale sociale	Partecipazione	
		Diretta %	Indiretta %
Società capogruppo			
Monrif S.p.A. - Bologna	78.000.000		
Società consolidate con il metodo dell'integrazione globale			
Poligrafici Editoriale S.p.A. - Bologna	34.320.000	62,02	4,29
Editrice Il Giorno S.r.l. - Bologna	5.000.000		66,31
Poligrafici Printing S.p.A. - Bologna	30.490.881	0,63	59,55
Centro Stampa Poligrafici S.r.l. - Campi Bisenzio	11.370.000		60,18
Grafica Editoriale Printing S.r.l. - Bologna	401.722		60,18
Società Pubblicità Editoriale e Digitale S.p.A. - Bologna	11.011.476		66,31
Superprint Editoriale S.r.l. - Bologna	1.800.000		66,31
Poligrafici Real Estate S.r.l. - Bologna	30.987.413		66,31
E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l. - Bologna	41.600.000	100,00	
Eucera S.r.l. - Bologna	18.060.000		100,00
Immobiliare Fiomes S.r.l. - Bologna	5.200.000		100,00
CAFI S.r.l. - Bologna	780.000		33,82
Monrif Net S.r.l. - Bologna	300.000	43,00	37,80
Net Digital Lab S.r.l. - Bologna	10.000		80,80
QPon S.r.l.	100.000		80,80
Pronto S.r.l.	10.000		80,80
Società valutate con il metodo del patrimonio netto			
Rotopress International S.r.l. - Loreto	2.700.000		19,86
Hardware Upgrade S.r.l.	19.500		16,16
Motori Online S.r.l.	10.000		20,20
Società valutate con il metodo del costo			
PBB S.r.l.	23.000		10,54
Promoqui S.p.A.	212.233		12,14
Urban Post S.r.l.	10.000		12,12
Sgnam S.r.l.	41.425		3,85

ALLEGATO 2

DETTAGLIO DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

	Situazione al 31.12.2013							Situazione al 31.12.2014			
(in migliaia di euro)	Costo	Fondo Svalut.	Netto	Acquisti	Alienazioni	Vendite Fondo	Riclassifica Costo (Svalutazione)	Costo	Fondo Svalut.	Netto	
Società valutate al patrimonio netto											
<u>Imprese collegate</u>											
Rotopress Int. S.r.l.	1.568	-	1.568	-	-	-	-	-	1.568	-	1.568
Hardware Upgrade S.r.l.	431	-	431	70	-	-	-	-	501	-	501
Motori Online S.r.l.	250	-	250	-	-	-	-	-	250	-	250
Totale	2.249	-	2.249	70	-	-	-	-	2.319	-	2.319
Società valutate al costo											
<u>Altre imprese</u>											
Ansa Coop. a r.l.	432	-	432	-	-	-	-	-	432	-	432
C.A.A.F. dell'Industria dell'Emilia Romagna	-	-	4	-	-	-	-	-	4	-	4
Golf Tolcinasco S.r.l.	119	(119)	-	-	-	-	-	-	119	(119)	-
Immobiliare Editori Giornali S.r.l.	152	-	152	-	-	-	-	-	152	-	152
PBB s.r.l.	100	-	100	-	-	-	-	-	100	-	100
Promoqui S.p.A.	850	-	850	-	-	-	-	-	850	-	850
Banca di Bologna	6	-	6	-	-	-	-	-	6	-	6
Banca Marche	4	-	4	-	-	-	-	-	4	-	4
Linfa S.r.l.	50	-	50	200	-	-	-	-	250	-	250
Sgnam S.r.l.	-	-	-	50	-	-	-	-	50	-	50
Altre minori	9	-	9	29	-	-	-	-	34	-	34
Totale	1.722	(119)	1.603	279	-	-	-	-	2.001	(119)	1.882
Totale partecipazioni	3.971	(119)	3.852	349	-	-	-	-	4.320	(119)	4.201

ALLEGATO 3

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

(in migliaia di euro)	Brevetti e diritti d'utilizzo opere d'ingegno	Cessazioni licenze e marchi	Immobilizzazioni in corso ed acconti	Altre	Testate ed avviamento	Totale
Costo	7.299	3.987	4	3.138	49.990	64.418
Fondo ammortamento	(6.349)	(3.965)	–	(2.633)	(20.168)	(33.115)
Svalutazione	–	(10)	–	(162)	–	(172)
Rivalutazione	–	–	–	–	–	–
Valore netto contabile di apertura	950	12	4	343	29.822	31.131
Cessioni (Costo)	–	–	–	(85)	–	(85)
Cessioni (Fondo)	–	–	–	15	–	15
Acquisti	370	–	33	304	–	707
Ammortamenti	(419)	(9)	–	(156)	–	(584)
Riclassifiche (costo)	3.023	(3.088)	(4)	409	–	340
Riclassifiche (fondo)	(2.953)	3.088	–	(403)	–	(268)
Altre (conferimento) - Costo	–	–	–	–	–	–
Altre (conferimento) - Fondo	–	–	–	–	–	–
Totale movimentazioni del periodo	21	(9)	29	84	–	125
Costo	10.692	899	33	3.766	49.990	65.380
Fondo ammortamento	(9.721)	(886)	–	(3.177)	(20.168)	(33.952)
Svalutazioni	–	(10)	–	(162)	–	(172)
Rivalutazioni	–	–	–	–	–	–
Valore netto contabile di chiusura	971	3	33	427	29.822	31.256

ALLEGATO 4

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

(in migliaia di euro)	Terreni	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Autoveicoli	Mobili ed attrezzature	Macchine d'ufficio	Altri Beni	Totale
Costo	12.989	144.007	93.750	1.350	27.224	9.538	691	289.549
Fondo ammortamento	–	(69.157)	(72.224)	(1.090)	(26.015)	(9.235)	(445)	(178.166)
Svalutazione	(1.000)	(1.286)	(833)	–	(178)	–	–	(3.297)
Rivalutazione	–	11.244	241	–	155	363	1	12.004
Valore netto contabile di apertura	11.989	84.808	20.934	260	1.186	666	247	120.090
Cessioni (costo)	–	(1.404)	(5.897)	(238)	(132)	(985)	–	(8.656)
Cessioni (rivalutazioni)	–	–	–	–	–	–	–	–
Cessioni (fondo)	–	(137)	5.864	222	122	979	–	7.050
Acquisti	–	546	707	137	66	354	–	1.810
Ammortamenti	–	(3.378)	(2.992)	(87)	(467)	(342)	–	(7.266)
Riclassifiche (costo)	–	799	(11.760)	(223)	(274)	(2.267)	30	(13.695)
Riclassifiche fondo	–	167	11.843	223	274	2.275	(30)	14.752
Variazione area consolidamento (Costo)	–	–	–	–	–	–	–	–
Variazione area consolidamento (Fondo)	–	–	–	–	–	–	–	–
Altre (conferimento) – Costo	–	–	–	–	–	–	–	–
Altre (conferimento) – Rivalutazione (Svalutazioni)	(300)	–	–	–	–	–	–	(300)
Altre (conferimento) - Fondo	–	–	–	–	–	–	–	–
Totale movimentazioni del periodo	(300)	(3.407)	(2.235)	34	(411)	14	–	(6.305)
Costo	12.989	143.948	76.800	1.026	26.884	6.640	721	269.008
Fondo ammortamento	–	(72.505)	(63.371)	(954)	(26.167)	(7.302)	(475)	(170.774)
Svalutazioni	(1.300)	(1.286)	(833)	–	(178)	–	–	(3.597)
Rivalutazioni	–	11.244	6.103	222	236	1.342	1	19.148
Valore netto contabile di chiusura	11.689	81.401	18.699	294	775	680	247	113.785

PROSPETTO DELLE IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO E ACCONTI

(in migliaia di euro)	di proprietà	In leasing	Totale
Valore netto contabile di apertura	1.163	–	1.163
Cessioni (costo)	–	–	–
Acquisti	21	–	21
Svalutazioni costo	–	–	–
Riclassifiche (costo)	(1.163)	–	(1.163)
Totale movimentazioni del periodo	(1.142)	–	(1.142)
Costo	65	–	65
Svalutazioni	(44)	–	(44)
Valore netto contabile di chiusura	21	–	21

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

(in migliaia di euro)	Terreni acquistati in leasing	Terreni e fabbricati acquistati in leasing	Impianti e macchinari acquistati in leasing	Totale Immobilizzazioni in leasing	Investimenti immobiliari	Investimenti immobiliari in leasing	Totale Investimenti immobiliari
Costo	1.259	7.837	49.722	58.818	25.172	15.072	40.244
Fondo ammortamento	–	(7.176)	(18.093)	(25.269)	(13.370)	(5.196)	(18.566)
Svalutazione	–	–	(49)	(49)	(158)	–	(158)
Rivalutazione	–	–	16	16	–	–	–
Valore netto contabile di apertura	1.259	661	31.596	33.516	11.644	9.876	21.520
Acquisti	–	–	–	–	–	–	–
Ammortamenti	–	(417)	(3.237)	(3.654)	(807)	–	(807)
Cessioni (costo)	(1.259)	(3.737)	(9)	(5.005)	(4.318)	(14.979)	(19.297)
Cessioni (fondo)	–	3.493	8	3.501	1.126	5.103	6.229
Rivalutazioni	–	–	–	–	–	–	–
Riclassifiche (costo)	–	(4.100)	5	(4.095)	4	(93)	(89)
Riclassifiche (fondo)	–	4.100	(5)	4.095	19	93	112
Altre (conferimento) - Costo	–	–	–	–	–	–	–
Totale movimentazioni del periodo	(1.259)	(661)	(3.238)	(5.158)	(3.976)	(9.876)	(13.852)
Costo	–	–	49.718	49.718	20.858	–	20.858
Fondo ammortamento	–	–	(21.327)	(21.327)	(13.032)	–	(13.032)
Svalutazioni	–	–	(49)	(49)	(158)	–	(158)
Rivalutazioni	–	–	16	16	–	–	–
Valore netto contabile di chiusura	–	–	28.358	28.358	7.668	–	7.668

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI

ai sensi dell'art. 153 d.lgs. 58/1998 e dell'art. 2429, comma 3, del Codice Civile

Signori Azionisti,

il Collegio Sindacale quale Organo di vigilanza di Monrif S.p.A. (di seguito "Monrif" o la "Società") riferisce in merito all'attività svolta nel corso dell'esercizio 2014 ai sensi e per gli effetti degli artt. 2403 e 2429, comma 2, del Codice Civile tenendo anche conto dei principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e delle comunicazioni Consob in materia di controlli societari e di attività del Collegio Sindacale.

Con la presente relazione vengono anche formulate proposte in ordine al bilancio di esercizio della Società chiuso al 31 dicembre 2014 ed alla sua approvazione.

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

Nel corso dell'esercizio il Collegio Sindacale ha raccolto le informazioni per lo svolgimento delle proprie funzioni attraverso audizioni delle strutture aziendali, la partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, del Comitato di Controllo e Rischi, del Comitato di Controllo per le Operazioni con Parti Correlate, con il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari e con il Responsabile della funzione di *Internal Audit* del Gruppo Monrif, per scambio di informazioni sull'attività svolta e sui programmi di controllo, riunioni alle quali il Collegio ha sempre partecipato.

Ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. 24/02/1998 n. 58 (di seguito D.Lgs. n.58/1998) o T.U.F. ed in conformità alle raccomandazioni ed indicazioni fornite da Consob si riferisce quanto segue:

1. Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'osservanza della Legge, dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.
2. Il Collegio ritiene adeguate le informazioni fornite dagli amministratori nelle note esplicative sia al bilancio separato di Monrif S.p.A. che a quello consolidato del Gruppo Monrif, bilanci entrambi chiusi al 31 dicembre 2014, informazioni queste riferite ad operazioni di natura ordinaria effettuate con parti correlate o società del Gruppo. A tali documenti si rinvia per quanto di competenza del Collegio, ed in particolare per quanto concerne la descrizione delle loro caratteristiche e dei relativi effetti economici e patrimoniali.
Con l'ausilio del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Controllo e Rischi, il Collegio ha altresì verificato l'esistenza ed il rispetto di procedure idonee a garantire che le stesse venissero concluse a condizioni congrue e rispondenti all'interesse della Società.
Le informazioni concernenti le operazioni con parti correlate o società infragruppo, contenute in particolare nei paragrafi "Rapporti con parti correlate" delle note esplicative al bilancio separato IAS/IFRS di Monrif S.p.A. e delle note esplicative al bilancio consolidato IAS/IFRS del Gruppo Monrif S.p.A., risultano adeguate, tenuto conto delle dimensioni e della struttura della Società.
3. Il Collegio Sindacale non ha riscontrato né ricevuto indicazioni dal Consiglio di Amministrazione, dalla Società di Revisione o dal Comitato Controllo e Rischi in merito all'esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali effettuate con terzi, parti correlate o società del Gruppo.
4. La società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. ha rilasciato in data odierna le relazioni ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27/01/2010, n.39 (di seguito D.Lgs.39/2010) in cui attesta che il bilancio separato e il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 sono conformi sia agli *International Financial Reporting Standards* (IFRS) adottati dall'Unione Europea, sia ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28/02/2005, n. 38, sono redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria ed il risultato economico d'esercizio della Società e del Gruppo.
La società di revisione ritiene altresì che la relazione sulla gestione e le informazioni di cui all'art. 123-bis, comma 1, lettere c), d), f), l), m) ed al comma 2, lett. b) e d) dell'art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/1998, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Società e con il bilancio consolidato di Gruppo.

Il Collegio ha vigilato sul processo di informativa finanziaria, sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. n. 39/2010. Al riguardo si segnala che la società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. ha pubblicato, sul proprio sito internet, la "relazione di trasparenza" nel rispetto dell'art. 18, comma 1, del D. Lgs. n. 39/2010 portante notizie sulla sua composizione e operatività e, con lettera del 31 marzo 2014, ha confermato al Collegio Sindacale (quale "Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile"), come previsto dall'art. 19, comma 2, del D.Lgs. n. 39/2010, la propria indipendenza ai sensi dell'art. 17, comma 9, lettera a), dello stesso D.Lgs. n. 39/2010. Tale relazione, riguardante questioni fondamentali eventualmente emerse in sede di revisione legale ed eventuali carenze del sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria, non evidenzia situazioni di criticità.

5. Nel corso del 2014 non sono state presentate al Collegio Sindacale denunce ai sensi dell'art. 2408 del Codice Civile e non sono pervenuti esposti.
6. Nel corso del 2014 la Società non ha conferito alla Deloitte & Touche S.p.A. ulteriori incarichi, diversi dalla revisione contabile del bilancio civilistico e consolidato, della revisione contabile limitata delle relazioni semestrali e dell'attività di verifica della regolare tenuta della contabilità e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili.
7. La Società non ha conferito incarichi a soggetti legati alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. da rapporti continuativi.
8. Il Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio 2014 ha rilasciato un parere al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2389, comma 3, del Codice Civile, in merito alla remunerazione attribuita ad Amministratori investiti di particolari cariche.
Si rammenta che la remunerazione degli Amministratori Esecutivi, ai sensi dell'art. 2389, comma 3, Codice Civile, è stabilita dall'Organo Amministrativo sentito il parere del Collegio Sindacale e previa istruttoria del Comitato per la remunerazione, Comitato composto da amministratori non esecutivi, in maggioranza indipendenti. Per ulteriori approfondimenti in relazione alla remunerazione degli Amministratori si rinvia alla relazione sulla *Corporate Governance* della Società, pubblicata ai sensi dell'art. 123-ter del D. Lgs. n. 58/1998.
9. Nel corso dell'esercizio 2014, il Consiglio di Amministrazione della Società si è riunito cinque volte; il Comitato Controllo e Rischi tre e il Comitato per la remunerazione una. Il Collegio Sindacale, sempre nel corso dell'esercizio 2014, si è riunito nove volte; inoltre ha assistito: a) all'Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2013; b) a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione; c) a tutte le adunanze del Comitato Controllo e Rischi tenutesi nell'esercizio 2014.
10. Il Collegio Sindacale ha preso conoscenza e vigilato, per quanto di propria competenza, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione mediante osservazioni dirette, raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali, incontri con il Comitato Controllo e Rischi e con i responsabili della Società di Revisione ai fini del reciproco scambio di dati e informazioni rilevanti. Per quanto attiene ai processi deliberativi del Consiglio di Amministrazione, il Collegio Sindacale ha accertato, anche mediante la partecipazione diretta alle adunanze consiliari, la conformità alla Legge ed allo Statuto Sociale delle scelte gestionali operate dagli Amministratori e ha verificato che le relative delibere fossero assistite da analisi e pareri - prodotti all'interno o, quando necessario, da professionisti esterni - riguardanti soprattutto la congruità economico-finanziaria delle operazioni e la loro conseguente rispondenza all'interesse della Società.
11. Il Collegio Sindacale ha acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul relativo funzionamento, mediante raccolta di informazioni dalle strutture preposte, audizioni dei responsabili delle competenti funzioni aziendali, incontri con i responsabili della revisione interna ed esterna e, a tale riguardo, non ha osservazioni particolari da riferire.
12. Il Collegio Sindacale ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno della Società, anche attraverso: a) riunioni con il Comitato Controllo e Rischi; b) acquisizione di documentazione, rilevando che il sistema non ha evidenziato criticità significative; c) riunioni con il responsabile *Internal Audit*; d) riunioni con l'Organismo di Vigilanza. La Società è dotata di un modello organizzativo e di gestione ai sensi del D. Lgs. 08/06/2001 n. 231, che ha formato oggetto di aggiornamento da parte del Consiglio di Amministrazione nell'adunanza del 29 luglio 2013. Nel corso del 2014 l'Organismo di Vigilanza si è riunito sei volte, analizzando temi relativi all'efficacia ed efficienza del Modello e l'aggiornamento dello stesso disposto dal Consiglio di Amministrazione con delibera del 29 luglio 2013.

13. Il Collegio ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e sulla relativa affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali competenti, l'esame di documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A.
Il Collegio ha altresì preso atto delle attestazioni rilasciate dal Presidente e Amministratore Delegato e dal Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari del Gruppo in merito all'adeguatezza ed all'effettiva applicazione, nel corso del 2014, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio e consolidato.
14. Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle proprie controllate, ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D.Lgs. n. 58/1998 e le ritiene idonee al fine di adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla Legge.
15. Il Collegio Sindacale ha accertato, tramite verifiche dirette ed informazioni assunte dalla società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A., l'osservanza dei principi IAS/IFRS nonché di norme e di leggi inerenti la formazione e l'impostazione del bilancio di esercizio, del bilancio consolidato e della relazione sulla gestione.
16. La Società aderisce ai principi ed alle raccomandazioni compendiate nel Codice di Autodisciplina elaborato, su iniziativa di Borsa Italiana, dal Comitato per la **Corporate Governance** delle Società Quotate. Nell'ambito del Consiglio di Amministrazione della Società (attualmente composto da sette membri) vi è la presenza di cinque amministratori non esecutivi, due dei quali sono stati qualificati dal Consiglio di Amministrazione come indipendenti; il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno sia il Comitato per la remunerazione, composto in maggioranza da Amministratori indipendenti, sia il Comitato Controllo e Rischi, composto per la maggioranza da Amministratori indipendenti. Con delibera del 12 marzo 2015 l'Organo Amministrativo ha aderito al Codice di Autodisciplina nella versione aggiornata da Borsa Italiana il 14 luglio 2014. Per ulteriori approfondimenti sulla **Corporate Governance** della Società si fa rinvio alla Relazione predisposta e approvata dagli Amministratori.
Al riguardo si evidenzia che la Società ha fatto propri i criteri stabiliti dal Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana per la qualificazione dell' "indipendenza" degli Amministratori. Il Consiglio di Amministrazione, sulla base delle informazioni a disposizione della Società e fornite dagli Amministratori stessi, ha valutato la sussistenza dei requisiti di indipendenza. Tali attività di accertamento sono state seguite anche dal Collegio Sindacale, che ha svolto le valutazioni di propria competenza, constatando il rispetto dei requisiti di composizione dell'organo amministrativo nella sua collegialità.
Lo stesso Collegio Sindacale ha effettuato la verifica della propria indipendenza, ai sensi dell'art. 148, terzo comma, del D.Lgs. n. 58/1998.
Il Collegio Sindacale esprime una valutazione positiva sul sistema di **Corporate Governance** della Società.
17. Dall'attività di vigilanza e controllo non sono emersi fatti significativi suscettibili di segnalazione agli Organi di vigilanza e controllo o di menzione nella presente Relazione.
18. La relazione finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2014, illustra le operazioni straordinarie realizzate nel corso dell'esercizio, evidenziando le conseguenti dinamiche finanziarie.
Al riguardo si segnala che nel dicembre 2014 la controllata "Poligrafici Real Estate srl" ha perfezionato la cessione del complesso immobiliare sito in Firenze Viale Giovane Italia 17 al Fondo Pacific 1 gestito da BNP PARIBAS Real Estate Investment Management S.G.R.p.A., realizzando una plusvalenza consolidata lorda di € 20,1 milioni.
L'operazione di cui sopra ha creato i presupposti per sottoscrivere una modifica alla "Convenzione per la rimodulazione del Debito", sottoscritta in data 17 marzo 2014, nei confronti dei principali creditori finanziari, con riduzione dei tassi di interesse.
Da ultimo, nel mese di febbraio 2015, la controllata indiretta "Grafica Editoriale Printing s.r.l." ha definito con la collegata "Rotopress International s.r.l." l'affitto triennale della propria azienda pattuendo anche l'opzione di acquisto a favore della stessa affittuaria.

Signori Azionisti,

il controllo analitico di merito sul contenuto sia del bilancio d'esercizio che del bilancio consolidato non è demandato al Collegio Sindacale; l'organo di controllo ha vigilato sull'impostazione generale data ai bilanci stessi e sulla generale conformità alla Legge per quanto attiene la loro formazione e struttura.

Le iscrizioni e gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali sono stati effettuati, quando necessario, col consenso del Collegio stesso.

Tenuto conto di tutto quanto precede, il Collegio Sindacale non rileva, sotto i profili di propria competenza, motivi ostativi in merito all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014, né osservazioni sulla proposta di destinazione del risultato di esercizio contenuta nella relazione sull'andamento della gestione al bilancio separato IAS/IFRS di Monrif S.p.A. predisposta dal Consiglio di Amministrazione.

Bologna, 3 aprile 2015

Il Collegio Sindacale

(Paolo Brambilla – Presidente)
(Ermanno Era – Sindaco Effettivo)
(Stefania Pellizzari – Sindaco Effettivo)



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AL BILANCIO CONSOLIDATO



Deloitte & Touche S.p.A.
Piazza Malpighi, 4/2
40123 Bologna
Italia

Tel: +39 051 65811
Fax: +39 051 230874
www.deloitte.it

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

Agli Azionisti della Monrif S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico, del conto economico complessivo e delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della Monrif S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Monrif") chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005 compete agli Amministratori della Monrif S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 7 aprile 2014.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Monrif al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Monrif per l'esercizio chiuso a tale data.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova
Palermo Parma Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239
Partita IVA: IT 03049560166

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Monrif S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, con il bilancio consolidato, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio consolidato della Monrif S.p.A. al 31 dicembre 2014.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Domenico Farioli
Socio

Bologna, 3 aprile 2015

MONRIF

W

**BILANCIO SEPARATO
AL 31 DICEMBRE 2014**

**STATO PATRIMONIALE
CONTO ECONOMICO
NOTE AL BILANCIO**

ONIR

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2014

SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

(in unità di euro)	Note	31.12.2014	31.12.2013
ATTIVO			
Immobili, impianti e macchinari	1	2.669.458	2.669.458
Partecipazioni valutate al metodo del costo	2	134.651.693	137.151.692
Altre attività finanziarie a lungo termine		207	207
Attività per imposte differite	3	8.398.347	9.786.903
Attività non correnti		145.719.705	149.608.260
Crediti diversi	4-5-6	2.371.049	1.016.494
Attività finanziarie correnti	7	197.612	395.832
Crediti per imposte correnti	8	106.222	259.671
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9	497.901	596.565
Attività correnti		3.172.784	2.268.562
TOTALE ATTIVO		148.892.489	151.876.822
PASSIVO			
Capitale sociale	10	78.000.000	78.000.000
Riserve	11	3.944.205	3.858.551
Utili (perdite) accumulati	12	(6.403.944)	(129.036)
Patrimonio Netto		75.540.261	81.729.515
Debiti finanziari non correnti	17	689.474	520.540
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	13	77.392	65.197
Debiti per imposte differite	14	29.830	29.830
Passività non correnti		796.696	615.567
Debiti commerciali	15	278.435	364.026
Altri debiti e fondi correnti	16	4.778.823	3.987.778
Debiti finanziari correnti	17	62.677.534	58.820.138
Debiti per imposte correnti	18	4.820.740	6.359.798
Passività correnti		72.555.532	69.531.740
TOTALE PASSIVO		73.352.228	70.147.307
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		148.892.489	151.876.822

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

CONTO ECONOMICO

(in unità di euro)	Note	Anno 2014	Anno 2013
Altri ricavi	19	270.699	171.883
Totale		270.699	171.883
Consumi di materie prime ed altri	20	100.000	50.000
Costi del lavoro	21	224.929	231.724
Ammortamenti e perdite di valore delle immobilizzazioni	22	–	–
Altri costi operativi	23	682.000	1.032.053
Risultato operativo		(736.230)	(1.141.894)
Proventi finanziari	24	22.992	105.854
Oneri finanziari	24	3.057.510	2.946.414
Totale proventi (oneri) finanziari		(3.034.518)	(2.840.560)
Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni	25	(2.528.921)	(4.807.133)
Utile (perdita) prima delle imposte		(6.299.669)	(8.789.587)
Totale imposte correnti, differite e prepagate sul reddito	26	(204.652)	–
Utile (Perdita) dell'esercizio		(6.095.017)	(8.789.587)

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

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(in unità di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Utile (perdita) dell'esercizio (A)	(6.095.017)	(8.789.587)
Utili (perdite) da attività finanziarie disponibili per la vendita	(123.516)	40.442
Effetto fiscale relativo agli altri utili (perdite)	29.516	(12.699)
Totale altri utili (perdite) che potranno essere successivamente riclassificati a conto economico (B)	(94.000)	27.743
Totale utile (perdita) complessivo (A+B)	(6.189.017)	(8.761.844)

RENDICONTO FINANZIARIO

(in migliaia di euro)

Anno 2014

Anno 2013

FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' OPERATIVA

Utile (Perdita) netto (6.095) (8.790)

Rettifiche per:

Ammortamento immobilizzazioni materiali - -

(Plusvalenze)/minusvalenze cessione immobilizzazioni - -

(Rivalutazioni)/svalutazioni partecipazioni 2.500 4.800

Rettifiche di valore di attività finanziarie detenute per la negoziazione 29 7

Dividendi società collegate ed altre partecipazioni - -

Differenze (attive)/passive cambio non realizzate - (99)

Totale elementi non monetari 2.529 4.708

± Variazione netta del Fondo Trattamento di fine rapporto 12 12

± Variazione netta dei Fondi oneri e rischi - -

± Variazione netta delle imposte differite 1.419 440

Utile operativo prima delle variazioni di capitale circolante (2.135) (3.630)

± Variazione nei crediti commerciali e diversi (inclusi crediti per imposte correnti) (1.202) (5)

± Variazione nei debiti commerciali e diversi (inclusi debiti per imposte correnti) (834) 574

Flusso monetario generato (assorbito) dalle variazioni di capitale circolante (2.036) 569

Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione operativa (4.171) (3.061)

FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO

+ Incassi da vendita di immobilizzazioni materiali - -

- Pagamenti per acquisti di partecipazioni - -

+ Incasso dividendi - -

Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione di investimento - -

FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO

± Variazione netta delle passività finanziarie non correnti - (168)

± Variazione netta delle attività finanziarie correnti 46 21

± Variazione netta delle passività finanziarie correnti 4.026 3.331

Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione finanziaria 4.072 3.184

INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE E DEI MEZZI EQUIVALENTI (99) 123

DISPONIBILITA' LIQUIDE (INDEBITAMENTO) E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO 597 474

DISPONIBILITA' LIQUIDE (INDEBITAMENTO) E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO 498 597

INTERESSI PAGATI 1.873 2.075

IMPOSTE PAGATE - -

Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto

(in migliaia di euro)	Capitale sociale	Riserva Legale	Riserva utili su cambi	Disavanzo da fusione	Riserva da fair value	Altre riserve	Utili (perdite) a nuovo es. prec.	Utili (perdite) a nuovo IAS/IFRS	Utile (perdita)	Totale patrimonio netto
Valore al 1° gennaio 2014	78.000	4.304	79	(677)	(279)	432	(12.185)	20.845	(8.790)	81.729
Risultato d'esercizio	–	–	–	–	–	–	–	–	(6.095)	(6.095)
Altri utili (perdite) complessivi (*)	–	–	–	–	85	–	(179)	–	–	(94)
Totale utile (perdita) complessivo	–	–	–	–	85	–	(179)	–	(6.095)	(6.189)
Destinazione risultato dell'esercizio	–	–	–	–	–	–	(8.790)	–	8.790	–
Valore al 31 dicembre 2014	78.000	4.304	79	(677)	(194)	432	(21.154)	20.845	(6.095)	75.540
Valore al 1° gennaio 2013	78.000	4.304	79	(677)	(307)	432	(3.047)	20.845	(9.138)	90.491
Risultato d'esercizio	–	–	–	–	–	–	–	–	(8.790)	(8.790)
Altri utili (perdite) complessivi (*)	–	–	–	–	28	–	–	–	–	28
Totale utile (perdita) complessivo	–	–	–	–	28	–	–	–	(8.790)	(8.762)
Destinazione risultato dell'esercizio	–	–	–	–	–	–	(9.138)	–	9.138	–
Valore al 31 dicembre 2013	78.000	4.304	79	(677)	(279)	432	(12.185)	20.845	(8.790)	81.729

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

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

SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CON EVIDENZIATI I RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

(in migliaia di euro)	31.12.2014	di cui parti correlate	%	31.12.2013	di cui parti correlate	%
Attività						
Attività non correnti						
Immobili, impianti e macchinari	2.669.458			2.669.458		
Partecipazioni in società valutate al costo	134.651.693			137.151.692		
Attività finanziarie non correnti	207			207		
Attività per imposte differite	8.398.347			9.786.903		
Totale attività non correnti	145.719.705			149.608.260		
Attività correnti						
Crediti commerciali e diversi	2.371.049	2.259.819	95,31	1.016.494	989.498	97,34
Attività finanziarie correnti	197.612			395.832		
Crediti per imposte correnti	106.222			259.671		
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	497.901			596.565		
Totali attività correnti	3.172.784			2.268.562		
Totale attività	148.892.489			151.876.822		

(in migliaia di euro)	31.12.2014	di cui parti correlate	%	31.12.2013	di cui parti correlate	%
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO						
Patrimonio netto						
Capitale sociale	78.000.000			78.000.000		
Riserve	3.944.205			3.858.551		
Utili (perdite) a nuovo	(6.403.944)			(129.036)		
Totale patrimonio netto	75.540.261			81.729.515		
Passività non correnti						
Debiti finanziari non correnti	689.474			520.539		
Fondo rischi, oneri ed altri debiti	—			—		
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	77.392			65.197		
Debiti per imposte differite	29.830			29.831		
Totale passività non correnti	796.696			615.567		
Passività correnti						
Debiti commerciali	278.435	111.799	40,15	364.026	158.806	43,62
Altri debiti correnti	4.778.823	4.540.321	95,00	3.987.778	2.857.234	71,65
Debiti finanziari	62.677.534	24.673.701	39,37	58.820.138	21.869.105	37,18
Debiti per imposte correnti	4.820.740	4.687.813	97,24	6.359.798	6.359.798	100,00
Totale passività correnti	72.555.532			69.531.740		
Totale passività	73.352.228			70.147.307		
Totale passività e patrimonio netto	148.892.489			151.876.822		

CONTO ECONOMICO CON EVIDENZIATI I RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

(in migliaia di euro)	31.12.2014	di cui parti correlate	%	31.12.2013	di cui parti correlate	%
Ricavi						
Altri ricavi	270.699	190.474	70,36	171.883	166.599	96,93
Totale ricavi	270.699			171.883		
Consumi di materie prime ed altri	100.000			50.000		
Costi del lavoro	224.929			231.724		
Ammortamenti e perdite di valore immobilizzazioni	—			—		
Altri costi operativi	682.000	96.354	14,13	1.032.053	113.235	10,97
Risultato operativo	(736.230)			(1.141.894)		
Proventi finanziari	22.992	22.885	99,53	105.854		
Oneri finanziari	3.057.510	870.534	28,47	2.946.414	824.600	27,99
Totale proventi (oneri) finanziari	(3.034.518)			(2.840.560)		
Proventi (oneri) da valutazione delle partecipazioni	(2.528.921)			(4.807.133)		
Utile (perdita) prima delle imposte	(6.299.669)			(8.789.587)		
Imposte correnti e differite sul reddito	(204.652)			—		
Utile (perdita) dell'esercizio	(6.095.017)			(8.789.587)		

Posizione finanziaria netta

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

(in migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013
A Disponibilità liquide	498	597
B Attività finanziarie correnti	197	396
C Azioni della controllante	—	—
D Crediti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	919	56
E Debiti bancari correnti	38.004	36.951
F Altri debiti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	24.674	21.869
G Indebitamento finanziario corrente (E+F)	62.678	58.820
H Indebitamento finanziario corrente netto (G-A-B-C-D)	61.064	57.771
I Debiti bancari non correnti	689	521
J Indebitamento finanziario non corrente (J)	—	—
K Indebitamento finanziario netto (H+J)	61.753	58.292

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

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

Informazioni societarie

Il bilancio separato della società Monrif S.p.A. (di seguito anche "Società") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 23 marzo 2015.

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

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

Espressione di conformità agli IAS/IFRS

Il bilancio al 31 dicembre 2014 è stato predisposto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea (di seguito anche "IFRS") nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/2005.

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

I principi contabili adottati sono omogenei rispetto a quelli utilizzati nel bilancio comparativo al 31 dicembre 2013.

Criteri di redazione

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

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

Continuità aziendale

La Società nel presente esercizio ha conseguito una significativa perdita, pari ad euro 6.095 milioni, dovuta principalmente alla svalutazione della partecipazione nella società controllata Poligrafici Editoriale S.p.A., effettuata in conseguenza delle risultanze del *test di impairment* descritto nel prosieguo delle presenti note e degli oneri finanziari sostenuti.

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

Il Gruppo Monrif ha conseguito, nel 2014, un utile a livello di risultato operativo di Euro 10,9 milioni ed una perdita netta di euro 2,4 milioni (nel 2013 rispettivamente pari ad una perdita di Euro 12,7 milioni ed Euro 15,5 milioni). Come evidenziato dettagliatamente in precedenza, tali risultati risultano principalmente riconducibili alla plusvalenza, pari ad euro 20,2 milioni, derivante dalla vendita del complesso immobiliare di Firenze avvenuta nel mese di dicembre 2014. Al netto del provento non ricorrente ed agli oneri legati ad essa, la perdita a livello operativo sarebbe risultata pari ad Euro 8,7 milioni in miglioramento rispetto a quella dello scorso esercizio (Euro 12,7 milioni). Tale perdita risulta ancora principalmente condizionata dalla riduzione della raccolta pubblicitaria sui mezzi di comunicazione e quotidiani gestiti dal Gruppo dovuta al contesto economico ed all'andamento negativo consuntivato dalla controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l. (che ha peraltro comportato una situazione di *deficit* patrimoniale della stessa che è stata sanata nel mese di febbraio 2015), il cui rilancio stenta a decollare per la continua contrazione del mercato della stampa commerciale condizionato dall'estrema tensione sui prezzi di vendita dei prodotti per la sovraccapacità produttiva del settore.

Il Gruppo, alla luce di quanto sopra descritto e in considerazione dell'attuale andamento del mercato, ha già nel 2014 proceduto a sottoscrivere un accordo con tutti i Creditori Finanziari (la "Convenzione") che prevede il mantenimento delle linee per cassa, commerciali e per firma attualmente in essere fino al 31 dicembre 2016 in assenza di mancato rispetto dei parametri finanziari applicabili e la concessione di un periodo di moratoria sui rimborsi in linea capitale dei finanziamenti chirografari, ipotecari e *leasing* fino al 30 giugno 2015. La cessione del Complesso Immobiliare di Firenze, descritta in precedenza, ha comunque determinato un significativo miglioramento della posizione finanziaria che permetterà di sottoscrivere entro la fine del mese di marzo 2015 un accordo di modifica della suddetta Convenzione a condizioni economiche migliorative in termini di riduzioni dei tassi di interessi applicati.

Visto le sopradescritte difficoltà riscontrate nel rilancio delle proprie attività di stampa per conto terzi, nel mese di febbraio 2015 come meglio descritto nel paragrafo degli avvenimenti avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, è stato sottoscritto un accordo per l'affitto dell'azienda Grafica Editoriale Printing S.r.l., a Rotopress International S.r.l., società specializzata sia nella stampa di quotidiani per conto terzi sia nella stampa commerciale partecipata al 33%

da Poligrafici Printing S.p.A. mentre il rimanente 67% è riconducibile al Gruppo Pigini. L'accordo permetterà alle due realtà di offrire ai clienti le migliori soluzioni e i più qualificati servizi di stampa con una maggior efficienza grazie alle sinergie che si potranno creare nelle aree acquisti, logistica e amministrazione con riflessi positivi sui margini gestionali del Gruppo Poligrafici.

Quanto sopradescritto è stato riflesso dagli Amministratori nel Piano Pluriennale del Gruppo Poligrafici Editoriale per il periodo 2015-2018, approvato dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 12 marzo 2015. Nell'ambito della stessa riunione, è stato analizzato anche il fabbisogno finanziario per i prossimi dodici mesi dal quale è emerso che i flussi di cassa della gestione corrente, tenuto conto delle stime di variazione del capitale circolante netto sulla base del Piano pluriennale sopramenzionato, risultano sufficienti a far fronte all'intero fabbisogno finanziario inclusivo anche dell'aumento di capitale sociale della Grafica Editoriale Printing sopradescritto. Inoltre, sulla base dei dati attesi per l'esercizio 2015, gli Amministratori della Poligrafici Editoriale hanno anche analizzato il rispetto dei parametri finanziari applicabili all'accordo bancario e dal quale non sono emerse criticità.

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

Pertanto, in accordo con gli impegni contenuti nella Convenzione Interbancaria di cui sopra, gli Amministratori, hanno confermato il mandato a consulenti terzi per la cessione di uno o più immobili – albergo di proprietà, finalizzato alla riduzione dell'indebitamento finanziario di Monrif S.p.A. nel corso del 2015, che potrebbe avvenire laddove ce ne fosse la necessità, anche tramite il supporto finanziario degli azionisti.

Pertanto, su tali basi, il bilancio separato di Monrif S.p.A. al 31 dicembre 2014 è stato redatto secondo il presupposto della continuità aziendale.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI APPLICATI DAL 1° GENNAIO 2014 RILEVANTI PER LA SOCIETÀ

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dalla Società a partire dal 1° gennaio 2014:

- **IFRS 10 – Bilancio Consolidato** che sostituisce lo IAS 27 – *Bilancio consolidato e separato*, per la parte relativa al bilancio consolidato, e il SIC-12 *Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo)*. Il precedente IAS 27 è stato ridenominato *Bilancio separato* e disciplina unicamente il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Le principali variazioni stabilite dal nuovo principio per il bilancio consolidato sono le seguenti:
 - l'IFRS 10 stabilisce un unico principio base per consolidare tutte le tipologie di entità, e tale principio è basato sul controllo. Tale variazione rimuove l'incoerenza percepita tra i precedenti IAS 27 (basato sul controllo) e SIC 12 (basato sul passaggio dei rischi e dei benefici);
è stata introdotta una definizione di controllo più solida rispetto al passato, basata sulla presenza contemporanea dei seguenti tre elementi: (a) potere sull'impresa acquisita; (b) esposizione, o diritti, a rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con la stessa; (c) capacità di utilizzare il potere per influenzare l'ammontare di tali rendimenti variabili;
 - l'IFRS 10 richiede che un investitore, per valutare se ha il controllo sull'impresa acquisita, si focalizzi sulle attività che influenzano in modo sensibile i rendimenti della stessa (concetto di attività rilevanti);
 - l'IFRS 10 richiede che, nel valutare l'esistenza del controllo, si considerino solamente i diritti sostanziali, ossia quelli che sono esercitabili in pratica quando devono essere prese le decisioni rilevanti sull'impresa acquisita;
 - l'IFRS 10 prevede guide pratiche di ausilio nella valutazione dell'esistenza del controllo in situazioni complesse, quali il controllo di fatto, i diritti di voto potenziali, le entità strutturate, le situazioni in cui occorre stabilire se colui che ha il potere decisionario sta agendo come agente o principale, ecc.

In termini generali, l'applicazione dell'IFRS 10 richiede un significativo grado di giudizio su un certo numero di aspetti applicativi.

Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tale nuovo principio non ha comportato effetti sul bilancio della Società.

- **IFRS 11 – Accordi di partecipazione** che sostituisce lo IAS 31 – *Partecipazioni in Joint Venture* ed il

SIC-13 – *Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo congiunto.*

Il nuovo principio, fermi restando i criteri per l'individuazione della presenza di un controllo congiunto, fornisce dei criteri per il trattamento contabile degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti da tali accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi, distinguendo tali accordi tra *joint venture* e *joint operation*. Secondo l'IFRS 11, al contrario del precedente IAS 31, l'esistenza di un veicolo separato non è una condizione sufficiente per classificare un accordo di compartecipazione come una *joint venture*. Per le *joint venture*, dove le parti hanno diritti solamente sul patrimonio netto dell'accordo, il principio stabilisce come unico metodo di contabilizzazione nel bilancio consolidato il metodo del patrimonio netto. Per le *joint operation*, dove le parti hanno diritti sulle attività e obbligazioni per le passività dell'accordo, il principio prevede la diretta iscrizione nel bilancio separato del pro-quota delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi derivanti dalla *joint operation*.

In termini generali, l'applicazione dell'IFRS 11 richiede un significativo grado di giudizio in certi settori aziendali per quanto riguarda la distinzione tra *joint venture* e *joint operation*.

Il nuovo principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014.

A seguito dell'emanazione del nuovo principio IFRS 11, lo IAS 28 – *Partecipazioni in imprese collegate* è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto.

L'adozione di tale nuovo principio non ha comportato effetti sul bilancio della Società.

- **IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese** che è un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire nel bilancio per ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle in imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tale nuovo principio non ha comportato effetti sulle informazioni fornite nella nota integrativa al bilancio della Società.
- Emendamenti allo **IAS 32 “Compensazione di attività finanziarie e passività finanziarie”**, volti a chiarire l'applicazione dei criteri necessari per compensare in bilancio attività e passività finanziarie (i.e. l'entità ha correntemente il diritto legale di compensare gli importi rilevati contabilmente e intende estinguere per il residuo netto, o realizzare l'attività e contemporaneamente estinguere la passività). Gli emendamenti si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio della Società.
- Emendamenti all'**IFRS 10, all'IFRS 12 e allo IAS 27 “Entità di investimento”**, che, per le società di investimento, introducono un'eccezione al consolidamento di imprese controllate, ad eccezione dei casi in cui tali controllate forniscano servizi accessori alle attività di investimento svolte dalle società di investimento. In applicazione di tali emendamenti, le società di investimento devono valutare i propri investimenti in controllate a *fair value*. I seguenti criteri sono stati introdotti per la qualificazione come società di investimento e, quindi, poter accedere alla suddetta eccezione:
 - ottenere fondi da uno o più investitori con lo scopo di fornire loro servizi di gestione degli investimenti;
 - impegnarsi nei confronti dei propri investitori a perseguire la finalità di investire i fondi esclusivamente per ottenere rendimenti dalla rivalutazione del capitale, dai proventi dell'investimento o da entrambi;
 - misurare e valutare la performance di sostanzialmente tutti gli investimenti in base al *fair value*.

Tali emendamenti si applicano, unitamente ai principi di riferimento, dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio della Società.

- Emendamenti allo **IAS 36 “Riduzione di valore delle attività – Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie”**. Le modifiche mirano a chiarire che le informazioni integrative da fornire circa il valore recuperabile delle attività (incluso l'avviamento) o delle unità generatrici di flussi finanziari assoggettate a *test di impairment*, nel caso in cui il loro valore recuperabile si basi sul *fair value* al netto dei costi di dismissione, riguardano soltanto le attività o le unità generatrici di flussi finanziari per le quali sia stata rilevata o ripristinata una perdita per riduzione di valore, durante l'esercizio. In tal caso occorrerà fornire adeguata informativa sulla gerarchia del livello di *fair value* in cui rientra il valore recuperabile e sulle tecniche valutative e le assunzioni utilizzate (in caso si tratti di livello 2 o 3). Le modifiche si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sull'informativa del bilancio della Società.
- Emendamenti allo **IAS 39 “Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione – Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura”**. Le modifiche riguardano l'introduzione di alcune esenzioni ai requisiti dell'*hedge accounting* definiti dallo IAS 39 nella circostanza in cui un derivato esistente debba essere sostituito con un nuovo derivato in una specifica fattispecie in cui questa sostituzione sia nei confronti di una controparte centrale (*Central Counterparty - CCP*) a seguito dell'introduzione di una nuova legge o regolamento. Le modifiche si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio della Società.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS e IFRIC OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DALLA SOCIETÀ AL 31 DICEMBRE 2014

In data 20 maggio 2013 è stata pubblicata l'interpretazione **IFRIC 21 – Levies**, che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti da un ente governativo. Il principio affronta sia le passività per tributi che rientrano nel campo di applicazione dello IAS 37 - *Accantonamenti, passività e attività potenziali*, sia quelle per i tributi il cui *timing* e importo sono certi. L'interpretazione si applica retrospettivamente per gli esercizi che decorrono al più tardi dal 17 giugno 2014 o data successiva. Gli amministratori prevedono che l'adozione di tale nuova interpretazione non comporterà effetti sul bilancio della Società.

In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento **"Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle"** che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:

- IFRS 2 *Share Based Payments – Definition of vesting condition*. Sono state apportate delle modifiche alle definizioni di *"vesting condition"* e di *"market condition"* ed aggiunte le ulteriori definizioni di *"performance condition"* e *"service condition"* (in precedenza incluse nella definizione di *"vesting condition"*);
- IFRS 3 *Business Combination – Accounting for contingent consideration*. La modifica chiarisce che una *contingent consideration* nell'ambito di *business combination* classificata come un'attività o una passività finanziaria deve essere rimisurata a *fair value* ad ogni data di chiusura di periodo contabile e le variazioni di *fair value* devono essere rilevate nel conto economico o tra gli elementi di conto economico complessivo sulla base dei requisiti dello IAS 39 (o IFRS 9);
- IFRS 8 *Operating segments – Aggregation of operating segments*. Le modifiche richiedono ad un'entità di dare informativa in merito alle valutazioni fatte dal management nell'applicazione dei criteri di aggregazione dei segmenti operativi, inclusa una descrizione dei segmenti operativi aggregati e degli indicatori economici considerati nel determinare se tali segmenti operativi abbiano caratteristiche economiche simili;
- IFRS 8 *Operating segments – Reconciliation of total of the reportable segments' assets to the entity's assets*. Le modifiche chiariscono che la riconciliazione tra il totale delle attività dei segmenti operativi e il totale delle attività nel suo complesso dell'entità deve essere presentata solo se il totale delle attività dei segmenti operativi viene regolarmente rivisto dal più alto livello decisionale operativo dell'entità;
- IFRS 13 *Fair Value Measurement – Short-term receivables and payables*. Sono state modificate le *Basis for Conclusions* di tale principio al fine di chiarire che con l'emissione dell'IFRS 13, e le conseguenti modifiche allo IAS 39 e all'IFRS 9, resta valida la possibilità di contabilizzare i crediti e debiti commerciali correnti senza rilevare gli effetti di un'attualizzazione, qualora tali effetti risultino non materiali;
- IAS 16 *Property, plant and equipment and IAS 38 Intangible Assets – Revaluation method: proportionate restatement of accumulated depreciation/amortization*. Le modifiche hanno eliminato le incoerenze nella rilevazione dei fondi ammortamento quando un'attività materiale o immateriale è oggetto di rivalutazione. I requisiti previsti dalle modifiche chiariscono che il valore di carico lordo sia adeguato in misura consistente con la rivalutazione del valore di carico dell'attività e che il fondo ammortamento risulti pari alla differenza tra il valore di carico lordo e il valore di carico al netto delle perdite di valore contabilizzate;
- IAS 24 *Related Parties Disclosures – Key management personnel*. Si chiarisce che nel caso in cui i servizi dei dirigenti con responsabilità strategiche siano forniti da un'entità (e non da una persona fisica), tale entità sia da considerare comunque una parte correlata.

Le modifiche si applicano al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di queste modifiche.

In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento **"Annual Improvements to IFRSs: 2011-2013 Cycle"** che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:

- IFRS 3 *Business Combinations – Scope exception for joint ventures*. La modifica chiarisce che il paragrafo 2(a) dell'IFRS 3 esclude dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3 la formazione di tutti i tipi di *joint arrangement*, come definiti dall'IFRS 11;
- IFRS 13 *Fair Value Measurement – Scope of portfolio exception* (par. 52). La modifica chiarisce che la *portfolio exception* inclusa nel paragrafo 52 dell'IFRS 13 si applica a tutti i contratti inclusi nell'ambito di applicazione dello IAS 39 (o IFRS 9) indipendentemente dal fatto che soddisfino la definizione di attività e passività finanziarie fornita dallo IAS 32;
- IAS 40 *Investment Properties – Interrelationship between IFRS 3 and IAS 40*. La modifica chiarisce che l'IFRS 3 e lo IAS 40 non si escludono vicendevolmente e che, al fine di determinare se l'acquisto di una proprietà immobiliare rientri nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3 o dello IAS 40, occorre far riferimento rispettivamente alle specifiche indicazioni fornite dall'IFRS 3 oppure dallo IAS 40.

Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2015 o da data successiva. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di queste modifiche. In data 21 novembre 2013 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo IAS 19 **"Defined Benefit Plans: Employee Contributions"**, che propone di presentare le contribuzioni (relative solo al servizio prestato dal dipendente nell'esercizio) effettuate dai dipendenti o terze parti ai piani a benefici definiti a riduzione del *service cost* dell'esercizio in cui viene pagato tale contributo. La necessità di tale proposta è sorta con l'introduzione del nuovo IAS 19 (2011), ove si ritiene che tali contribuzioni siano da interpretare come parte di un *post-employment benefit*, piuttosto che di un beneficio di breve periodo e, pertanto, che tale contribuzione debba essere spalmata sugli anni di servizio del dipendente. Le modifiche si applicano al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di questa modifica.

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

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

In data 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 14 – Regulatory Deferral Accounts** che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate (*"Rate Regulation Activities"*) secondo i precedenti principi contabili adottati. Non essendo la Società un *first-time adopter*, tale principio non risulta applicabile.

In data 6 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti al principio **IFRS 11 Joint Arrangements – "Accounting for acquisitions of interests in joint operations"** relativi alla contabilizzazione dell'acquisizione di interessenze in una *joint operation* la cui attività costituisca un *business* nell'accezione prevista dall'IFRS 3. Le modifiche richiedono che per queste fattispecie si applichino i principi riportati dall'IFRS 3 relativi alla rilevazione degli effetti di una *business combination*.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di queste modifiche.

In data 12 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo **IAS 16 Property, plant and Equipment** e allo **IAS 38 Intangibles Assets – "Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation"**. Le modifiche allo IAS 16 stabiliscono che i criteri di ammortamento determinati in base ai ricavi non sono appropriati, in quanto, secondo l'emendamento, i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo dell'attività oggetto di ammortamento generalmente riflettono fattori diversi dal solo consumo dei benefici economici dell'attività stessa. Le modifiche allo IAS 38 introducono una presunzione relativa, secondo cui un criterio di ammortamento basato sui ricavi è considerato di norma inappropriato per le medesime ragioni stabilite dalle modifiche introdotte allo IAS 16. Nel caso delle attività intangibili questa presunzione può essere peraltro superata, ma solamente in limitate e specifiche circostanze.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato della Società dall'adozione di queste modifiche.

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

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

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2017 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 15 possa avere un impatto significativo sugli importi iscritti a titolo di ricavi e sulla relativa informativa riportata nel bilancio della Società.

In data 30 giugno 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti ai principi **IAS 16 Property, plant and equipment** e **IAS 41 Agriculture – Bearer Plants**. Le modifiche richiedono che le *bearer plants*, ossia gli alberi da frutto che daranno vita a raccolti annuali (ad esempio le viti, le piante di nocciole) debbano essere contabilizzate secondo i requisiti dello IAS 16 (piuttosto che dello IAS 41). Ciò significa che tali attività devono essere valutate al costo invece

che al *fair value* al netto dei costi di vendita (è tuttavia consentito l'utilizzo del *revaluation method* proposto dallo IAS 16). I cambiamenti proposti sono ristretti agli alberi utilizzati per produrre stagionalmente frutti e non per essere venduti come *living plants* oppure soggetti ad un raccolto come prodotti agricoli. Tali alberi rientreranno nello *scope* dello IAS 16 anche durante la fase di maturazione biologica, vale a dire fino a che non saranno in grado di generare prodotti agricoli.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di queste modifiche.

In data 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato la versione finale dell'**IFRS 9 – Strumenti finanziari**. Il documento accoglie i risultati delle fasi relative a Classificazione e valutazione, *Impairment*, e *Hedge accounting*, del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39. Il nuovo principio, che sostituisce le precedenti versioni dell'IFRS 9, deve essere applicato dai bilanci che iniziano il 1° gennaio 2018 o successivamente.

A seguito della crisi finanziaria del 2008, su istanza delle principali istituzioni finanziarie e politiche, lo IASB ha iniziato il progetto volto alla sostituzione dell'IFRS 9 ed ha proceduto per fasi. Nel 2009 lo IASB ha pubblicato la prima versione dell'IFRS 9 che trattava unicamente la Classificazione e valutazione delle attività finanziarie; successivamente, nel 2010, sono stati pubblicati i criteri relativi alla classificazione e valutazione delle passività finanziarie e alla *derecognition* (quest'ultima tematica è stata trasposta inalterata dallo IAS 39). Nel 2013 l'IFRS 9 è stato modificato per includere il modello generale di *hedge accounting*. A seguito della pubblicazione attuale, che ricomprende anche l'*impairment*, l'IFRS 9 è da considerarsi completato ad eccezione dei criteri riguardanti il *macro hedging*, sul quale lo IASB ha intrapreso un progetto autonomo.

Il principio introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di *fair value* di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al *fair value* attraverso il conto economico, nel caso in cui queste variazioni siano dovute alla variazione del merito creditizio dell'emittente della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nel prospetto "*Other comprehensive income*" e non più nel conto economico.

Con riferimento al modello di *impairment*, il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle *expected losses* (e non sul modello delle *incurred losses*) utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici. Il principio prevede che tale *impairment model* si applichi a tutti gli strumenti finanziari, ossia alle attività finanziarie valutate a costo ammortizzato, a quelle valutate a *fair value through other comprehensive income*, ai crediti derivanti da contratti di affitto e ai crediti commerciali.

Infine, il principio introduce un nuovo modello di *hedge accounting* allo scopo di adeguare i requisiti previsti dall'attuale IAS 39 che talvolta sono stati considerati troppo stringenti e non idonei a riflettere le politiche di *risk management* delle società. Le principali novità del documento riguardano:

- incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l'*hedge accounting*, includendo anche i rischi di attività/passività non finanziarie eleggibili per essere gestiti in *hedge accounting*;
- cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti *forward* e delle opzioni quando inclusi in una relazione di *hedge accounting* al fine di ridurre la volatilità del conto economico;
- modifiche al test di efficacia mediante la sostituzione delle attuali modalità basate sul parametro dell'80-125% con il principio della "relazione economica" tra voce coperta e strumento di copertura; inoltre, non sarà più richiesta una valutazione dell'efficacia retrospettiva della relazione di copertura.

La maggior flessibilità delle nuove regole contabili è controbilanciata da richieste aggiuntive di informativa sulle attività di *risk management* della Società. Gli amministratori non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 9 possa avere un impatto significativo sugli importi e l'informativa riportata nel bilancio della Società.

In data 12 agosto 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo **IAS 27 - Equity Method in Separate Financial Statements**. Il documento introduce l'opzione di utilizzare nel bilancio separato di un'entità il metodo del patrimonio netto per la valutazione delle partecipazioni in società controllate, in società a controllo congiunto e in società collegate. Di conseguenza, a seguito dell'introduzione dell'emendamento un'entità potrà rilevare tali partecipazioni nel proprio bilancio separato alternativamente:

- al costo; o
- secondo quanto previsto dall'IFRS 9 (o dallo IAS 39); o
- utilizzando il metodo del patrimonio netto.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio d'esercizio della Società dall'adozione di queste modifiche.

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

risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10.

Secondo quanto previsto dallo IAS 28, l'utile o la perdita risultante dalla cessione o conferimento di un *non-monetary asset* ad una *joint venture* o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima è limitato alla quota detenuta nella *joint venture* o collegata dagli altri investitori estranei alla transazione. Al contrario, il principio IFRS 10 prevede la rilevazione dell'intero utile o perdita nel caso di perdita del controllo di una società controllata, anche se l'entità continua a detenere una quota non di controllo nella stessa, includendo in tale fattispecie anche la cessione o conferimento di una società controllata ad una *joint venture* o collegata. Le modifiche introdotte prevedono che in una cessione/conferimento di un'attività o di una società controllata ad una *joint venture* o collegata, la misura dell'utile o della perdita da rilevare nel bilancio della cedente/conferente dipenda dal fatto che le attività o la società controllata cedute/conferite costituiscano o meno un *business*, nell'accezione prevista dal principio IFRS 3. Nel caso in cui le attività o la società controllata cedute/conferite rappresentino un *business*, l'entità deve rilevare l'utile o la perdita sull'intera quota in precedenza detenuta; mentre, in caso contrario, la quota di utile o perdita relativa alla quota ancora detenuta dall'entità deve essere eliminata. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di queste modifiche.

In data 25 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento **“Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle”**. Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva.

Il documento introduce modifiche ai seguenti principi:

- IFRS 5 – *Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations*. La modifica introduce linee guida specifiche al principio nel caso in cui un'entità riclassifichi un'attività (o un *disposal group*) dalla categoria *held-for-sale* alla categoria *held-for-distribution* (o viceversa), o quando vengano meno i requisiti di classificazione di un'attività come *held-for-distribution*. Le modifiche definiscono che (i) tali riclassifiche non dovrebbero essere considerate come una variazione ad un piano di vendita o ad un piano di distribuzione e che restano validi i medesimi criteri di classificazione e valutazione; (ii) le attività che non rispettano più i criteri di classificazione previsti per l'*held-for-distribution* dovrebbero essere trattate allo stesso modo di un'attività che cessa di essere classificata come *held-for-sale*;
- IFRS 7 – *Financial Instruments: Disclosure*. Le modifiche disciplinano l'introduzione di ulteriori linee guida per chiarire se un *servicing contract* costituisca un coinvolgimento residuo in un'attività trasferita ai fini dell'informativa richiesta in relazione alle attività trasferite. Inoltre, viene chiarito che l'informativa sulla compensazione di attività e passività finanziarie non è di norma esplicitamente richiesta per i bilanci intermedi. Tuttavia, tale informativa potrebbe essere necessaria per rispettare i requisiti previsti dallo IAS 34, nel caso si tratti di un'informazione significativa;
- IAS 19 – *Employee Benefits*. Il documento introduce delle modifiche allo IAS 19 al fine di chiarire che gli *high quality corporate bonds* utilizzati per determinare il tasso di sconto dei *post-employment benefits* dovrebbero essere della stessa valuta utilizzata per il pagamento dei *benefits*. Le modifiche precisano che l'ampiezza del mercato dei *high quality corporate bonds* da considerare sia quella a livello di valuta;
- IAS 34 – *Interim Financial Reporting*. Il documento introduce delle modifiche al fine di chiarire i requisiti da rispettare nel caso in cui l'informativa richiesta è presentata nell'*interim financial report*, ma al di fuori dell'*interim financial statements*. La modifica precisa che tale informativa venga inclusa attraverso un *cross-reference* dall'*interim financial statements* ad altre parti dell'*interim financial report* e che tale documento sia disponibile ai lettori del bilancio nella stessa modalità e con gli stessi tempi dell'*interim financial statements*.

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

In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo **IAS 1 - Disclosure Initiative**. L'obiettivo delle modifiche è di fornire chiarimenti in merito ad elementi di informativa che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara ed intellegibile redazione di bilanci. Le modifiche apportate sono le seguenti:

- Materialità e aggregazione: viene chiarito che una società non deve oscurare informazioni aggregandole o disaggregandole e che le considerazioni relative alla materialità si applicano agli schemi di bilancio, note illustrative e specifici requisiti di informativa degli IFRS. Le *disclosures* richieste specificamente dagli IFRS devono essere fornite solo se l'informazione è materiale;
- Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria e prospetto di conto economico complessivo: si chiarisce che l'elenco di voci specificate dallo IAS 1 per questi prospetti può essere disaggregato e aggregato a seconda dei casi. Viene inoltre fornita una linea guida sull'uso di subtotali all'interno dei prospetti;
- Presentazione degli elementi di *Other Comprehensive Income* (“OCI”): si chiarisce che la quota di OCI di società collegate e *joint ventures* consolidate con il metodo del patrimonio netto deve essere presentata in aggregato in una singola voce, a sua volta suddivisa tra componenti suscettibili di future riclassifiche a conto economico o meno;
- Note illustrative: si chiarisce che le entità godono di flessibilità nel definire la struttura delle note illustrative e si fornisce una *linea guida* su come impostare un ordine sistematico delle note stesse, ad esempio:
 - Dando prominenza a quelle che sono maggiormente rilevanti ai fini della comprensione della posizione patrimoniale e finanziaria (e.g. raggruppando informazioni su particolari attività);

- Raggruppando elementi misurati secondo lo stesso criterio (e.g. attività misurate al *fair value*);
- Seguendo l'ordine degli elementi presentati nei prospetti.

Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo sul bilancio della Società dall'adozione di queste modifiche.

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

PRINCIPI CONTABILI INVARIATI RISPETTO AL 31 DICEMBRE 2013

Conversione delle poste in valuta estera

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

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

Immobili, impianti e macchinari

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

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

Partecipazioni in società controllate

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono valutate al costo di acquisto, in base alle disposizioni dello IAS 27. Le differenze positive emergenti all'atto dell'acquisto fra il valore di carico delle partecipazioni in dette imprese e le corrispondenti quote di patrimonio netto a valori correnti sono conglobate nel valore delle partecipazioni stesse e soggette, almeno una volta l'anno, a valutazione al fine di verificare l'esistenza di eventuali perdite di valore.

Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il valore di recupero, le attività vengono svalutate ed imputate a conto economico; qualora in esercizi successivi venissero meno i presupposti della svalutazione, viene ripristinato il valore originario. Il ripristino di una perdita di valore viene imputato a conto economico. Per valore di recupero si intende il maggiore tra il *fair value* di un'attività o di una attività generatrice di flussi finanziari decrementato dei costi di vendita ed il suo valore d'uso, ed è determinato per singola attività a meno che tale attività non generi flussi finanziari ampiamente dipendenti da quelli generati da altre attività o gruppi di attività. Per determinare il valore d'uso di un'attività si calcola il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati, al lordo delle imposte, applicando un tasso di sconto, ante imposte, che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

Qualora l'eventuale quota di pertinenza della Società delle perdite della società partecipata ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota di ulteriore perdita è rilevata tra i “fondi rischi ed oneri”, nel caso in cui la Società abbia l'obbligo di risponderne.

Crediti commerciali

I crediti commerciali, derivanti dalla vendita di beni o servizi prodotti o commercializzati dalla Società, sono inclusi tra le attività correnti. I crediti commerciali, sono rilevati in base al loro valore nominale, al netto del fondo svalutazione crediti. Una stima dei crediti a rischio di inesigibilità viene effettuata quando l'incasso dell'intero ammontare non è più probabile. I crediti inesigibili vengono svalutati al momento della loro individuazione.

Debiti commerciali

I debiti commerciali sono inclusi tra le passività correnti e sono iscritti al loro valore nominale.

Attività finanziarie

Le attività finanziarie includono:

- attività finanziarie disponibili per la vendita (*Available for sale – “AFS”*): comprendono le partecipazioni valutate al *fair value*. Gli utili o le perdite conseguenti a tale valutazione sono iscritti, al netto dell'effetto fiscale, in una separata

voce del patrimonio netto, fino a che queste partecipazioni non sono vendute, recuperate o cessate o fino a che non si accerti che esse hanno subito una perdita di valore. In questi casi gli utili o le perdite fino a quel momento accumulati nel patrimonio netto sono imputati a conto economico. Come raccomandato nella comunicazione Consob n. 4 del 3 marzo 2010, si evidenzia che la *policy* contabile della Società prevede, per la valutazione di una perdita prolungata o significativa di valore degli strumenti AFS, l'adozione separata di parametri di *impairment* costituiti da una riduzione del *fair value* superiore al 60% o da una diminuzione prolungata per oltre 36 mesi rispetto al valore iscritto originariamente. Resta fermo che, in circostanze eccezionali, al verificarsi di andamenti anomali di mercato, gli Amministratori potrebbero derogare comunque alle soglie predeterminate fornendo adeguata motivazione in bilancio;

- attività finanziarie disponibili per la negoziazione: comprendono le attività finanziarie acquisite principalmente al fine di essere vendute a breve o fanno parte di un portafoglio di strumenti finanziari che è gestito congiuntamente e per il quale esiste una strategia volta al conseguimento di profitti nel breve periodo. Sono iscritte al loro *fair value* e gli effetti dell'applicazione di questo criterio di valutazione sono imputati nel conto economico;
- disponibilità liquide e mezzi equivalenti: comprendono il denaro in cassa ed i depositi bancari e postali a vista e a breve termine, in quest'ultimo caso con una scadenza originaria prevista non oltre tre mesi. Al momento della rilevazione iniziale sono iscritti al *fair value*. Sono inclusi nella posizione finanziaria netta.

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

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

Cancellazione di attività e passività finanziarie

Attività finanziarie

Un'attività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando:

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

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

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

Passività finanziarie

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

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

Benefici ai dipendenti

Il trattamento di fine rapporto (TFR) e i fondi di quiescenza, sono determinati applicando una metodologia di tipo attuariale; l'ammontare dei diritti maturati nell'esercizio dai dipendenti si imputa al conto economico nella voce "Costo del lavoro" mentre l'onere finanziario figurativo che l'impresa sosterrrebbe se si chiedesse al mercato un finanziamento di importo pari al TFR si imputa tra i "Proventi (Oneri) finanziari netti". Gli utili e le perdite attuariali che riflettono gli

effetti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate sono rilevati nel conto economico complessivo tenendo conto della rimanente vita lavorativa media dei dipendenti. In particolare, in seguito alla Legge Finanziaria del 27 dicembre 2006 n. 296, si è valutata ai fini dello IAS 19 solo la passività relativa al TFR maturato rimasto in azienda, poiché le quote in maturazione vengono versate ad un'entità separata (Forma pensionistica complementare o Fondi INPS). In conseguenza di tali versamenti l'azienda non avrà più obblighi connessi all'attività lavorativa prestata in futuro dal dipendente (cd. *Defined contribution plan*).

Fondi per rischi ed oneri

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

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

Ricavi

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

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

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

Dividendi

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

Imposte sul reddito

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

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

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

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

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

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

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

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note, in applicazione degli IAS/IFRS, richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte differite attive, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente in bilancio.

Impegni

La Società ha ottenuto il rilascio di fidejussioni di natura assicurativa a favore di terzi per 643 migliaia di euro.

NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO

SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

ATTIVITÀ NON CORRENTI

Immobili, impianti e macchinari (1)

Terreni e fabbricati

La voce, per un importo di 2.670 mila euro, è rappresentata dal valore del terreno edificabile situato a Bologna, di superficie pari a 17.830 mq.

Partecipazioni (2)

Nell'allegato A è riassunta la movimentazione delle partecipazioni detenute dalla Monrif S.p.A.

- Partecipazioni valutate con il metodo del costo

Tale voce è pari a 134.652 migliaia di euro (137.152 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013). Include le partecipazioni nelle società del Gruppo Poligrafici Editoriale S.p.A., EGA S.r.l., Monrif Net S.r.l. e altre minori.

Di seguito si espone l'elenco delle partecipazioni in società controllate direttamente o indirettamente dalla Società al 31 dicembre 2014, evidenziando: la percentuale di possesso, il risultato d'esercizio ed il patrimonio netto delle stesse, determinati secondo i principi contabili IAS/IFRS, il patrimonio netto di competenza della Società, determinato tenendo conto delle rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato, ed il valore di iscrizione in bilancio.

(in migliaia di euro)	% di partecip.	Risultato di esercizio	Patrimonio Netto	Patrimonio netto rettificato	Quota parte Patr. netto rettificato	Valore di carico	Differenze
Poligrafici Editoriale S.p.A.	62,02	(5.926)	55.246	55.629	34.501	80.424	(45.923)
EGA S.r.l.	100	(225)	34.418	34.594	34.594	53.960	(19.366)
Monrif Net S.r.l.	43	73	316	172	74	258	(184)
Totale		(6.078)	89.980	90.395	69.169	134.642	(65.473)

Le eventuali differenze tra il valore di carico delle partecipazioni e le quote di patrimonio netto di pertinenza, risultanti dai bilanci delle singole società, sono state sottoposte ad una analisi di *impairment* secondo le modalità previste nella sezione delle "partecipazioni in società controllate" dei principi contabili utilizzati.

Come indicato nella tabella su esposta, esiste un differenziale fra il valore di iscrizione delle partecipazioni Poligrafici Editoriale S.p.A. ed EGA S.r.l. e le rispettive quote di patrimonio netto rettificate detenute da Monrif S.p.A., pari rispettivamente ad € 45.923 mila ed € 19.366 mila.

La Società ha provveduto ad effettuare l'*impairment test* per verificare il grado di recuperabilità del valore di iscrizione della partecipazione in Poligrafici Editoriale S.p.A.. L'*impairment test* è stato effettuato a livello del Gruppo Poligrafici Editoriale, assumendo il valore d'uso (*Enterprise value*) dello stesso come valore recuperabile. Dall'*Enterprise value*, dedotto l'indebitamento finanziario consolidato al 31 dicembre 2014, si è determinato l'*Equity value*.

Per la *CGU* identificata come sopra descritto, il valore d'uso è stato stimato come valore attuale dei flussi di cassa operativi previsti, in funzione di due periodi di tempo; il primo definito dall'orizzonte di 4 anni (2015-2018) dell'ultimo Piano Industriale redatto dalla Direzione Aziendale ed approvato in data 12 marzo 2015 dal Consiglio di Amministrazione della Poligrafici Editoriale S.p.A. ed il secondo dal cosiddetto valore terminale (*terminal value*). A tal fine per la *CGU* si è fatto riferimento al risultato operativo, al netto delle imposte, maggiorato di ammortamenti e svalutazioni e diminuito per riflettere gli investimenti operativi e la generazione/assorbimento di cassa derivante dalla variazione del capitale circolante operativo. L'orizzonte temporale esplicito considerato è stato determinato in modo da riflettere completamente gli interventi posti in essere dal Gruppo Poligrafici per ripristinare una redditività positiva. Il *terminal value* è stato stimato con l'applicazione del metodo della rendita perpetua.

Il flusso di cassa operativo così determinato è stato scontato utilizzando un tasso di attualizzazione (7,07%) che permette di riflettere il costo opportunità ponderato di tutte le fonti del capitale (costo medio ponderato del capitale - *WACC*), sulla base di una struttura finanziaria rappresentativa del settore di riferimento. Il costo del debito è stato stimato utilizzando il costo medio dei debiti finanziari contratti dal Gruppo. Per il tasso sugli investimenti non a rischio è stato utilizzato il rendimento medio dell'intero esercizio 2014 dei BTP decennali. Il beta azionario riflette la struttura finanziaria debito/*equity* presa a riferimento ed è stato stimato, così come il premio di rischio, utilizzando il beta medio relativo ad un campione rappresentativo di *comparables* operanti nei settori di riferimento del Gruppo Poligrafici (settore pubblicitario/editoriale e settore stampa). Il rischio "specifico" è stato calcolato sulla base della rischiosità intrinseca del *business* della *CGU* e del mercato in cui essa opera.

Di seguito sono riportate le principali ipotesi su cui si sono basate le proiezioni dei flussi finanziari ai fini delle verifiche sulla perdita di valore degli avviamenti insiti nel valore di carico della partecipazione in Poligrafici Editoriale S.p.A.:

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

Il test effettuato, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 23 marzo 2015, ha evidenziato un *impairment* del valore della partecipazione per 2,5 milioni di euro. Infatti, a fronte di un valore di carico contabile della partecipazione in Poligrafici Editoriale S.p.A. di 82,9 milioni di euro, è emerso, dalle risultanze del test, un *Equity value* di pertinenza della Società di 80,4 milioni di euro. Tale perdita di valore è stata pertanto rilevata a conto economico nel presente bilancio, come descritto in precedenza.

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

Dai risultati delle analisi di sensitività basate sull'incremento del *WACC* dello 0,5% la partecipazione evidenzerebbe un *impairment* addizionale per complessivi ulteriori 7,3 milioni di euro.

Il maggior valore della partecipazione EGA, risultante dal confronto fra il valore di iscrizione in bilancio e la quota di Patrimonio Netto di competenza, è supportato da perizie indipendenti, aggiornate recentemente, che riconoscono nel maggiore valore degli immobili adibiti all'esercizio dell'attività alberghiera la giustificazione di tale differenza.

Attività per imposte differite (3)

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
entro 12 mesi	126	165
oltre 12 mesi	8.272	9.622
Totale	8.398	9.787

Tra le attività per imposte differite entro 12 mesi vengono rilevate principalmente imposte differite attive relative alla valutazione al *fair value* delle azioni Poligrafici Editoriale S.p.A. classificate come disponibili per la vendita.

La voce oltre 12 mesi accoglie le imposte differite attive relative a benefici fiscali teorici per perdite fiscali riportabili a nuovo. Tali imposte sono ritenute recuperabili in considerazione dei risultati positivi attesi dal piano industriale del Gruppo Poligrafici Editoriale (che risulta essere in consolidato fiscale con la Monrif S.p.A.), coerente con quello utilizzato ai fini dei *test di impairment* e descritto nel precedente paragrafo. Il decremento rispetto al precedente esercizio è principalmente imputabile alle imposte correnti a debito rilevate dalle società controllate di cui 199 migliaia di euro dalla società E.G.A. S.r.l. al netto della quota del 20% , classificata nei debiti per imposte correnti, pari ad euro 50 mila non compensabile con le perdite fiscali pregresse oltre a 1.356 migliaia di euro rilevate dalla controllata Poligrafici Editoriale, al netto di 83 migliaia di euro imputati anch'essi ai debiti per imposte correnti. Per contro la voce viene incrementata per un importo pari a 205 migliaia di euro per iscrizione di quota parte delle imposte differite attive della Monrif S.p.A. sulla perdita fiscale dell'esercizio.

ATTIVITÀ CORRENTI

Crediti Diversi (4) (5) (6)

La voce pari a 2.371 migliaia di euro (1.016 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) è composta dai seguenti crediti:

Crediti commerciali e diversi (4)

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Crediti vs clienti	50	–
Crediti commerciali verso società controllate	133	134
Totale	183	134

Crediti finanziari correnti (5)

La voce si riferisce ad un finanziamento verso società controllate per 919 mila euro, regolato alle normali condizioni di mercato.

Crediti diversi (6)

Al 31 dicembre 2014 i crediti diversi correnti erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Ratei e Risconti attivi	32	6
Crediti v/erario per iva	9	–
Crediti diversi	1.228	820
Totale	1.269	826

L'incremento è da ascrivere principalmente all'aumento del credito vantato nei confronti delle società controllate pari a 1.207 migliaia di euro e relativo all'IVA di Gruppo contro 820 migliaia di euro iscritto nel precedente esercizio.

Attività finanziarie correnti (7)

Attività finanziarie disponibili per la negoziazione

(in migliaia di euro)	31.12.2013	Acquisti	Vendite	Riclassif.	Adegua- Valore	31.12.2014
Poligrafici Printing S.p.A.	58	–	–	–	(29)	29

Le attività sopra evidenziate, detenute per la negoziazione, a fine esercizio sono state valutate al *Fair Value* ed il minor valore è stato rilevato a conto economico.

Attività disponibili per la vendita

(in migliaia di euro)	31.12.2013	Acquisti	Vendite	Riclassif.	Adegua- Valore	31.12.2014
Poligrafici Editoriale S.p.A.	321	–	(98)	–	(55)	168
Premafin S.p.A.	12	–	–	(12)	–	–
Milano Assicurazioni ord.	4	–	–	(4)	–	–
Unipol Sai	–	–	(16)	16	–	–
Totale	337	–	(114)	–	(55)	168

Le attività disponibili per la vendita sono state valutate al *Fair Value*, sulla base dei prezzi di Borsa alla chiusura dell'esercizio, con effetti imputati in contropartita a Patrimonio Netto, al netto dell'effetto fiscale.

Nel marzo 2014 sono state vendute n. 3.580 azioni Unipol Sai di cui la Società ne è entrata in possesso a seguito della fusione avvenuta nel mese di gennaio di Premafin S.p.A. e Milano Assicurazioni S.p.A..

Crediti per imposte correnti (8)

I crediti per imposte sono pari a 106 mila euro ed accolgono i crediti maturati a seguito dell'adesione al consolidato fiscale, tra cui 30 mila euro il credito relativo alle ritenute d'acconto rivenienti dal consolidato fiscale.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (9)

Ammontano a 498 migliaia di euro (597 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) e sono rappresentate dai saldi attivi dei conti correnti bancari. Le linee di credito disponibili, ma non utilizzate al 31 dicembre 2014, ammontano a 2.094 migliaia di euro.

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

PATRIMONIO NETTO

Capitale sociale (10)

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

Riserve (11)

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

Riserva da valutazione al *fair value* di attività finanziarie

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

Disavanzo da fusione

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

Utili (perdite) accumulati (12)

Tale voce pari a 6.404 migliaia di euro include, per 20.845 migliaia di euro le rettifiche positive derivanti dalla prima applicazione dei principi IAS/IFRS, per 21.154 migliaia di euro le perdite degli esercizi precedenti allocate alla voce "Utili (Perdite) a nuovo degli esercizi precedenti" e per 6.095 migliaia di euro la perdita dell'esercizio 2014.

Riserve in sospensione di imposta

Non esistono riserve in sospensione di imposta.

Ai sensi dell'art. 2427 c.7 bis si riporta il dettaglio dell'origine delle riserve, della loro possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti tre esercizi.

	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Utilizzi effettuati 3 anni precedenti	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
Capitale sociale	78.000				
Riserva legale	4.304	B	4.304		
Riserva utili su cambi	79	B	79		
Riserva da fair value	(194)				
Altre riserve	432	A,B,C	432		
Riserva da fusione	(677)				
Riserva prima applicazione IAS/IFRS	20.845	B	20.845		
Utili (perdite) a nuovo degli esercizi prec.	(21.154)				
Utile (perdita) dell'esercizio	(6.095)				
	75.540		25.660		
Quota non distribuibile			25.228		
Residua quota distribuibile			432		

Legenda

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

PASSIVITÀ NON CORRENTI

Fondo TFR e trattamento di quiescenza (13)

La movimentazione dei fondi è riportata nella tabella che segue:

(in migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013
Valore attuale dell'obbligazione all'inizio del periodo	65	53
Costo relativo alle prestazioni di lavoro corrente	12	12
Onere finanziario	–	–
Benefici erogati	–	–
Perdita (profitto) attuariale rilevata	–	–
Valore attuale dell'obbligazione alla fine del periodo	77	65

Debiti per imposte differite (14)

La voce accoglie imposte differite per 30 mila euro e sono relative alla valutazione al *Fair Value* delle azioni Poligrafici Editoriale S.p.A. classificate come disponibili per la vendita.

PASSIVITÀ CORRENTI

Debiti commerciali (15)

Al 31 dicembre 2014 i debiti commerciali erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Debiti verso società controllate	112	159
Debiti verso fornitori	166	205
Totale	278	364

Altri debiti correnti (16)

Al 31 dicembre 2014 gli altri debiti erano così costituiti:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Debiti verso istituti di previdenza	15	11
Debiti per IVA verso società controllate	4.540	2.857
Debiti per IVA verso erario	–	413
Fondo oneri ed rischi diversi a breve	8	268
Debiti per imposte diverse, ritenute	11	20
Altri debiti	205	419
Totale	4.779	3.988

La voce altri debiti include debiti verso dipendenti per spettanze di varia natura pari a 24 migliaia di euro nonché debiti verso i componenti del Consiglio di Amministrazione e dei comitati per 181 migliaia di euro.

Debiti finanziari correnti e non correnti (17)

La voce debiti finanziari correnti risulta così composta:

(in migliaia di euro)	al 31.12.2014	al 31.12.2013
Debiti correnti verso istituti di credito	38.004	36.951
Debiti verso società controllate	24.674	21.869
Totale	62.678	58.820

L'incremento nei debiti finanziari correnti deriva principalmente da maggiori esposizioni verso gli Istituti bancari. Tale importo fa riferimento principalmente a prestiti a breve termine che nell'ambito della Convenzione sottoscritta con gli istituti di credito in data 17 marzo 2014 sono stati confermati fino al 31 dicembre 2016.

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

Debiti per imposte correnti (18)

I debiti per imposte accolgono quelli verso le società controllate, pari a 4.688 migliaia di euro (6.360 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) a seguito dell'adesione al consolidato fiscale. Il decremento rispetto al precedente esercizio

si riferisce principalmente al minor debito derivante dal trasferimento degli imponibili fiscali dell'anno dalle società controllate. Tale voce include un importo pari a 133 migliaia di euro pari all' Ires di Gruppo dell'esercizio corrispondente alla quota di imponibile fiscale a cui non può essere data copertura con le perdite pregresse come previsto dal D.L. n. 98/2011.

Per una miglior comprensione si rimanda anche a quanto commentato alla nota 3, relativa alle imposte differite.

CONTO ECONOMICO

Altri ricavi (19)

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Riaddebiti vari a società controllate	190	167
Sopravvenienze attive e varie	81	5
Totale	271	172

Consumo di materie prime ed altri (20)

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Acquisto spazi pubblicitari	100	50
Totale	100	50

Questa voce comprende esclusivamente gli oneri di competenza relativi ad il contratto stipulato con Difesa Servizi S.p.A. per l'acquisizione di un servizio in appalto che la società si è aggiudicata nel corso dell'esercizio precedente.

Costi del lavoro (21)

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

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Salari e stipendi	142	148
Oneri sociali	58	60
Trattamento di fine rapporto	13	13
Rimborsi spese	3	2
Altri costi	9	9
Totale	225	232

Di seguito si riporta l'organico medio:

	Anno 2014	Anno 2013
Dirigenti e impiegati	n. 3	3

Ammortamenti e perdita di valore delle immobilizzazioni (22)

Nell'esercizio in esame non sono stati effettuati ammortamenti e nessuna immobilizzazione è stata oggetto di svalutazione per perdita di valore.

Altri costi operativi (23)

La suddivisione dei costi operativi risulta la seguente:

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Costi commerciali	3	—
Costi redazionali	22	12
Costi generali	646	976
Costi industriali	4	4
Costi per godimento di beni di terzi	—	35
Altri costi	7	5
Totale	682	1.032

I costi generali includono, gli accantonamenti a fondi spese e rischi, i compensi agli amministratori ed ai sindaci, i compensi per consulenze esterne ed i costi per la revisione.

Proventi e (oneri) finanziari (24)**Proventi finanziari**

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Interessi attivi:		
- verso società controllate	23	1
- da istituti bancari	–	2
Differenze attive di cambio	–	99
Dividendi da controllate	–	4
Dividendi da altre società	–	–
Altri proventi finanziari	–	–
Totale proventi	23	106

Oneri finanziari

Interessi passivi:		
- verso società controllate	866	813
- verso istituti bancari	2.047	2.119
Differenze passive di cambio	122	–
Altri oneri finanziari	22	14
Totale oneri	3.057	2.946

PROVENTI (ONERI) FINANZIARI	3.034	(2.840)
------------------------------------	--------------	----------------

Tra gli oneri si registrano maggiori interessi passivi verso società controllate ed istituti di credito.

Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni (25)

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
<u>Svalutazioni e oneri da valutazione di partecipazioni</u>		
- Svalutazione di partecipazioni controllate	2.529	4.807
- Oneri da valutazione di altre imprese	–	–
<i>Totale svalutazioni di partecipazioni</i>	<i>2.529</i>	<i>4.807</i>
<u>Rivalutazioni di partecipazioni :</u>		
- di partecipazioni controllate	–	–
<i>Totale rivalutazioni di partecipazioni</i>	<i>–</i>	<i>–</i>
Totale proventi (oneri) da valutazione delle partecipazioni	(2.529)	(4.807)

Le svalutazioni di partecipazioni in società controllate si riferiscono per 2.500 migliaia di euro alla controllata Poligrafici Editoriale S.p.A., al fine di recepire la perdita di valore evidenziata dal *test* di *impairment* approvato in data 23 marzo 2015, già ampiamente descritto nella nota 2 cui si rimanda, e per euro 29 mila all'adeguamento al *fair value* al 31 dicembre 2014 delle n. 192.805 azioni della società Poligrafici Printing S.p.A. detenute come attività finanziarie disponibili alla vendita.

Imposte correnti, differite e prepagate (26)

Tale voce risulta così composta:

(in migliaia di euro)	Anno 2014	Anno 2013
Imposte correnti:		
- IRES	-	-
- IRAP	-	-
Imposte differite passive:		
- IRES	(205)	-
- IRAP	-	-
Imposte differite attive:		
- IRES	-	-
- IRAP	-	-
Totale imposte:		
- IRES	-	-
- IRAP	-	-
Totale	(205)	-

Riconciliazione tra oneri fiscali effettivi e teorici

(in migliaia di euro)	Anno 2014		Anno 2013	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
Risultato prima delle imposte	(6.300)	-	(8.790)	-
Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	-	(1.732)	-	(2.417)
Costi non deducibili	5.493	1.510	7.829	2.153
Redditi non tassabili	-	-	(152)	(42)
Perdite con fiscalità non rilevata	62	17	1.113	306
Totale I.R.E.S. (aliquota 27,5%)		(205)		-

Dettaglio imposte differite e anticipate I.R.E.S.

(in migliaia di euro)	Anno 2014		Anno 2013	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
Imposte differite passive				
Variazioni extracontabili componenti positivi di reddito	-	-	-	-
Differenze temporanee tassabili esercizi successivi	-	-	-	-
Totale imposte differite passive	-	-	-	-
Imposte differite attive				
Differenze temporanee tassabili esercizi successivi	-	-	-	-
Perdite fiscali girate a consolidato fiscale	(745)	(205)	-	-
Totale imposte differite attive	-	(205)	-	-
Totale I.R.E.S.	-	(205)	-	-

Non sono stanziati nel bilancio della Società imposte differite o anticipate aventi rilevanza ai fini IRAP.

Gestione del rischio finanziario

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

Il Consiglio di Amministrazione

ALLEGATO A

DETTAGLIO DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

		Situazione al 31.12.2013			Acquisiti Alienazioni				Fondo Svalutazione		Situazione al 31.12.2014		
(in migliaia di euro)	% part.	Costo	Fondo Sval.	Netto	costo	costo	fondo	Svalutaz. Rivalut.	Perdite esercizio	Utilizzo	Costo	Fondo Svalut.	Netto
Partecipazioni													
<u>Imprese controllate:</u>													
Poligrafici Editoriale S.p.A.	62,02 %	102.532	(19.608)	82.924	-	-	-	(2.500)	-	-	102.532	(22.108)	80.424
EGA Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.	100	53.960	-	53.960	-	-	-	-	-	-	53.960	-	53.960
Monrif Net S.r.l.	43	258	-	258	-	-	-	-	-	-	258	-	258
Totale		156.750	(19.608)	137.142	-	-	-	-	-	-	156.750	(22.108)	134.642
<u>Altre Imprese:</u>													
Banca di Bologna		5	-	5	-	-	-	-	-	-	5	-	5
Banca Marche S.p.A.		4	-	4	-	-	-	-	-	-	4	-	4
CBEG		1	-	1	-	-	-	-	-	-	1	-	1
Totale		10	-	10	-	-	-	-	-	-	10	-	10
TOTALE		156.760	(19.608)	137.152	-	-	-	(2.500)	-	-	156.760	(22.108)	134.652





Deloitte & Touche S.p.A.
Piazza Malpighi, 4/2
40123 Bologna
Italia

Tel: +39 051 65811
Fax: +39 051 230874
www.deloitte.it

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

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

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio separato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico, del conto economico complessivo e delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della Monrif S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005 compete agli Amministratori della Monrif S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio separato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio separato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 7 aprile 2014.

3. A nostro giudizio, il bilancio separato della Monrif S.p.A. al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Monrif S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Monrif S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, con il bilancio consolidato, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio consolidato della Monrif S.p.A. al 31 dicembre 2014.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Domenico Farioli
Socio

Bologna, 3 aprile 2015

W

SINTESI DEI BILANCI DELLE PRINCIPALI SOCIETÀ CONTROLLATE CONSOLIDATE AL 31 DICEMBRE 2014

	CSP	GEP	PP (*)	EDIGI (*)	SPEED	SUP	PRE (*)	CAFI (*)	MNET (*)	NET DIGITAL LAB (*)	QPON (*)	PRONTO (*)	PE	EGA	EUCERA	FIOMES
Attività non correnti	24.404	21.347	17.407	48	1.818	455	20.309	6.263	3.111	3	51	28	155.987	45.942	19.297	25.002
Attività correnti	17.586	15.113	8.111	10.984	39.148	7.465	27.557	35	3.450	28	54	76	48.589	4.309	4.401	1.411
Totale attività	41.990	36.460	25.518	11.032	40.966	7.920	47.866	6.298	6.561	31	105	104	204.576	50.251	23.698	26.413
Patrimonio netto	19.490	(3.147)	18.232	10.178	9.002	2.478	39.028	5.643	3.777	13	51	55	55.246	34.418	16.721	6.354
Passività non correnti	9.632	13.646	3.147	82	2.119	2.156	1.515	-	241	-	-	-	39.035	3.473	6.575	19.109
Passività correnti	12.868	25.961	4.139	772	29.845	3.286	7.323	655	5.943	18	54	49	110.295	12.360	402	950
Totale passività e patrimonio netto	41.990	36.460	25.518	11.032	40.966	7.920	47.866	6.298	6.561	31	105	104	204.576	50.251	23.698	26.413
Ricavi	30.338	25.578	-	-	48.780	1.303	-	-	5.325	8	-	77	135.602	18.016	961	949
Altri ricavi	746	1.728	2	1.365	2.870	10.023	23.366	79	518	7	-	-	7.084	1.042	-	212
Ricavi netti	31.084	27.306	2	1.365	51.650	11.326	23.366	79	5.843	15	-	77	142.686	19.058	961	1.161
Costi operativi	26.834	34.056	897	98	54.596	11.200	5.691	362	5.687	16	32	190	146.697	18.673	938	600
Risultato operativo	4.250	(6.750)	(895)	1.267	(2.946)	126	17.675	(283)	156	(1)	(32)	(113)	(4.011)	385	23	561
Proventi ed (oneri) finanziari	(137)	(1.112)	1.491	494	(324)	137	11	(19)	(20)	(1)	-	-	(2.328)	(354)	(274)	(2)
Proventi e (oneri) da valutazione delle partecipazioni	-	-	(10.230)	-	-	-	(112)	-	-	-	-	-	(4.000)	-	-	-
Utile (perdita) prima delle imposte	4.113	(7.862)	(9.634)	1.761	(3.270)	263	17.574	(302)	136	(2)	(32)	(113)	(10.339)	31	(251)	559
Imposte sul reddito e differite	1.490	(1.994)	(175)	533	(770)	191	5.741	(81)	23	-	-	(19)	(413)	256	(18)	226
Utile (perdita) di periodo	2.623	(5.868)	(9.459)	1.228	(2.500)	72	11.833	(221)	113	(2)	(32)	(94)	(9.926)	(225)	(233)	333

(*) I bilanci delle società obbligate alla redazione secondo la normativa del C.C. sono stati riclassificati.

RIASSUNTO DELLE DELIBERAZIONI DELL'ASSEMBLEA

L'assemblea ordinaria degli Azionisti nella riunione del 29 aprile 2015 ha deliberato:

- di approvare il bilancio chiuso al 31 dicembre 2014 così come proposto dal Consiglio di Amministrazione;
- di approvare la sezione prima della Relazione sulla remunerazione, come è stata predisposta dal Consiglio di Amministrazione del 23 marzo 2015;
- di attribuire gli emolumenti spettanti al Consiglio di Amministrazione per l'esercizio 2015;
- di nominare il dott. Andrea Ceccherini nuovo Consigliere di Amministrazione.



ONR

Impaginazione e stampa:
Grafiche BIME s.r.l.