



## **Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2011**

**Monrif S.p.A.**

Sede Legale in Bologna – Via E.Mattei, 106

Capitale sociale Euro 78 milioni int.vers.

Registro Imprese Bologna n. 03302810159

[www.monrifgroup.net](http://www.monrifgroup.net)

## CARICHE SOCIALI

---

### Consiglio di Amministrazione:

(per il triennio 2011, 2012 e 2013)

Andrea RIFFESER MONTI	
Maria Luisa MONTI RIFFESER	
Giorgio CEFIS	**
Andrea CECCHERINI	** *** °
Giorgio GIATTI	* ** *** °
Matteo RIFFESER MONTI	*
Roberto TUNIOLI	* *** °

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

### Collegio Sindacale:

(per il triennio 2011, 2012 e 2013)

Presidente	Pier Paolo CARUSO
Sindaci Effettivi	Ermanno ERA Massimo GAMBINI
Sindaci Supplenti	Andrea PAPPONI Giovanni RONZANI Claudio SOLFERINI

Società di revisione:

(per il novennio 2010-2018) DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

### ***Natura delle deleghe conferite agli Amministratori investiti di particolari cariche***

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

## I principali dati economici e finanziari del Gruppo Monrif

---

### PRINCIPALI DATI ECONOMICI CONSOLIDATI RICLASSIFICATI

(in migliaia di euro)	2011	2010
Ricavi netti	248.040	255.805
Costi operativi	126.048	126.689
Costo del lavoro	98.043	101.415
MARGINE OPERATIVO LORDO	21.261	20.987
RISULTATO OPERATIVO	4.822	4.392
Risultato ante imposte	-1.432	-7.713
Risultato attività destinate a continuare	-5.059	-5.435
Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse	-	-569
<b>RISULTATO DEL GRUPPO</b>	<b>-5.022</b>	<b>-5.484</b>

### PRINCIPALI DATI PATRIMONIALI/FINANZIARI CONSOLIDATI RICLASSIFICATI

(in migliaia di euro)	31.12.2011	31.12.2010
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	251.613	264.074
CAPITALE INVESTITO NETTO	215.917	223.726
ATTIVITA' NON CORRENTI DESTINATE ALLA DISMISSIONE	-	668
PATRIMONIO NETTO	67.002	73.700
<b>INDEBITAMENTO (DISPONIBILITA') FINANZIARIO</b>	<b>148.915</b>	<b>150.026</b>

### PERSONALE

	2011	2010
Numero medio dipendenti a tempo indeterminato	1.190	1.320

## RELAZIONE SULLA GESTIONE

---

Signori Soci,

il contesto di mercato che il Gruppo Monrif ha affrontato a partire dal secondo semestre del 2011, dove gli effetti della lunga crisi finanziaria ed economica si sono fatti ancora più stringenti, ha segnato una ulteriore fase di rallentamento in alcuni dei settori ove opera.

Il Governo sta intervenendo con normative e semplificazioni a sostegno dell'economia nazionale per fare fronte alla generalizzata difficoltà nell'accesso al credito e per contrastare il fenomeno della ulteriore riduzione dei consumi.

Il Gruppo Monrif opererà al meglio per sfruttare tali azioni da cui potrebbero derivare importanti benefici: ci riferiamo in particolare alla rivisitazione dei contributi statali all'editoria, per i quali sono in revisione i criteri di ripartizione, al fine di evitare che gli stessi siano destinati a chi non ne ha diritto. Ciò sta già provocando la chiusura di diverse testate locali che erano in difficoltà economica e finanziaria a seguito del calo della raccolta pubblicitaria.

Il piano di liberalizzazioni che il Governo ha proposto ha interessato anche il funzionamento delle edicole, che sopravvivranno solo se si riorganizzeranno imprenditorialmente.

E' un primo passo cui ne dovranno seguire necessariamente altri per permettere l'ottimizzazione della diffusione dei giornali. Si ricorda, al riguardo, la nostra battaglia per regolamentare la libera lettura dei quotidiani nei bar, notoriamente dannosa per l'acquisto di copie in edicola.

Alla luce di queste novità nel settore dell'editoria si aprirà una nuova fase con indubbi benefici per il Gruppo per:

- la chiusura dei quotidiani gratuiti e di alcuni quotidiani locali
- le nuove opportunità per gli edicolanti
- il miglioramento della raccolta pubblicitaria locale che non vedrà più la lotta all'ultimo sconto per accaparrarsi l'inserzionista

Nel settore editoriale, a livello nazionale, i dati diffusionali registrano una diminuzione delle vendite del 4,5% (fonte ADS media mobile degli ultimi 12 mesi a dicembre 2011) superiore a quella registrata dal Gruppo (-3,7%). La media giornaliera dei lettori di QN Quotidiano Nazionale, pari ad oltre 2,6 milioni, consolida comunque il quotidiano al terzo posto tra le testate d'informazione più lette (fonte Audipress 2011/III). Nel bimestre a cavallo del fine anno abbiamo attuato una strategia di crescita promuovendo l'uscita di settimanali locali (contiamo già 11 edizioni con l'obiettivo finale di 25 settimanali) che hanno già dato riscontri positivi in termini di vendite ed hanno permesso di aggiungere nuovi inserzionisti locali che in precedenza non pianificavano i nostri prodotti.

I dati di audience online evidenziano una ulteriore crescita rispetto al 2010: i siti on line del Gruppo si posizionano al quinto posto in Italia nella categoria *News & Information (current events & global news)* con circa 5,2 milioni di Utenti Unici mese e oltre 47 milioni di pagine viste mese (fonte Audiweb - gennaio 2012).

La raccolta pubblicitaria sui quotidiani registra una flessione del 5,5% rispetto all'anno 2010 (fonte FCP/Fieg). Per quanto riguarda le testate del Gruppo, l'analisi dell'andamento dei dati commerciali del periodo rileva un decremento complessivo della raccolta del 3,3% con un miglioramento della pubblicità nazionale (+1,6) ed una flessione di quella locale. La raccolta pubblicitaria sui siti on line evidenzia un incremento del 27%.

Il settore alberghiero, nel business travel, mostra al contrario segnali di ripresa nonostante i recenti fatti che avrebbero potuto contrastarne le dinamiche positive, con un aumento (+16%) del fatturato dei Monrif Hotels.

Il settore della stampa conto terzi sconta la difficoltà di trasferire sul prezzo di vendita il maggior costo della carta e degli inchiostri, in un contesto di forte incertezza e di aspra concorrenza sui prezzi (fonte: Assografici).

Per affrontare al meglio tale scenario è allo studio un nuovo piano di riorganizzazione delle attività del Gruppo.

### **DATI ECONOMICI CONSOLIDATI al 31 dicembre 2011**

Il Gruppo Monrif ha registrato nel 2011 **ricavi consolidati per € 248 milioni** contro **€ 255,8** del 2010; la diminuzione dei ricavi consolidati è contenuta al 1,3% (-€ 3,3 milioni) a parità di testate gestite, ovvero non considerando i ricavi relativi alla concessione pubblicitaria de Il Secolo XIX conclusa alla fine di marzo 2011 e quelli per la ricorrenza dei 125 anni della testata *il Resto del Carlino*.

In particolare:

- i **ricavi editoriali**, pari a € 90 milioni, registrano una diminuzione del 3,6% determinata dalla minore diffusione dei quotidiani editi, dovuta alla contrazione dei consumi delle famiglie e alla difficoltà del sistema distributivo nazionale.

Il Gruppo, al pari dei competitors, ha effettuato investimenti negli applicativi per *iPhone* ed *iPad* al fine di rendere fruibili le edizioni dei propri quotidiani su tutte le principali piattaforme multimediali. Dal 25 giugno è disponibile la nuova applicazione iPad per la lettura dello "sfogliatore" (*Quotidiano Nazionale on line*) e dal mese di luglio tale lettura è stata estesa al web;

- i **ricavi della raccolta pubblicitaria** registrano una diminuzione di € 6,5 milioni che si riduce a € 2 milioni al netto dei ricavi rivenienti dalla raccolta pubblicitaria nazionale per Il Secolo XIX scaduto alla fine di marzo 2011 e da quelli inerenti le celebrazioni per la ricorrenza dei 125 anni de *il Resto del Carlino*.

La pubblicità sui quotidiani evidenzia, secondo i dati di dicembre 2011 (fonte FCP/FIEG), un decremento della raccolta a valori globali, escludendo la free press, del 5,5%. Per quanto riguarda le testate del Gruppo, l'analisi dell'andamento dei dati commerciali del periodo rileva un decremento complessivo del 3,3% con un miglioramento della pubblicità nazionale (+1,6%) ed una flessione di quella locale.

La raccolta pubblicitaria on line dei siti riconducibili a Quotidiano.net, pari ad € 2,9 milioni, ha rilevato un incremento del 27%. Dal mese di giugno la concessionaria del gruppo SPE S.p.A., già attiva sui portali locali, ha iniziato la gestione della raccolta pubblicità nazionale, rafforzando in tal senso la propria forza vendita con l'inserimento di figure dedicate. Nell'ambito delle strategie per la crescita nel settore internet nel corso del 2011 è stata aumentata la quota di partecipazione al 40%, nella società Pronto S.r.l., tra i leader nel settore delle directories on line e sono state acquisite quote di partecipazione, rispettivamente del 20% e del 25%, nelle società Hardware Upgrade S.r.l. e Motorionline S.r.l, titolari degli omonimi siti internet;

- i **ricavi della stampa conto terzi** risultano inferiori di € 2,5 milioni rispetto a quanto registrato nell'analogo periodo del 2010; la performance del settore della stampa commerciale ha negativamente condizionato i risultati economici del Gruppo nel 2011. A tal riguardo i vertici della controllata Grafica Editoriale Printing S.r.l., in accordo con il management del Gruppo e dopo una lunga trattativa con le rappresentanze sindacali, hanno definito un piano pluriennale di interventi per ottenere un miglioramento della propria competitività con un incremento della capacità produttiva e dell'offerta commerciale in un settore che manifesta un perdurante stato di crisi.

In particolare, nel mese di luglio, è stato firmato l'accordo sindacale per la ridefinizione dei turni di lavoro, l'ottimizzazione e l'incremento della capacità produttiva e la riduzione degli organici quando entreranno in funzione gli investimenti previsti: un nuovo forno per la stampa a caldo opera da ottobre mentre alla fine del 2012 entrerà in produzione una nuova rotativa a 64 pagine per i prodotti commerciali;

- i **ricavi per servizi alberghieri** risultano superiori del 16% (+ € 2,4 milioni). Fatturato e presenze (+18%), sono in forte recupero anche grazie alle politiche commerciali adottate dal nuovo management;

- gli **altri ricavi** includono per € 3,7 milioni la plusvalenza lorda derivante dalla vendita di un terreno edificabile sito a Campi Bisenzio (FI) di proprietà della Poligrafici Real Estate S.r.l.

I **costi operativi**, pari a € 126 milioni risultano, a perimetro omogeneo, superiori di € 3,3 milioni principalmente per il maggior costo della carta e degli altri materiali di consumo, delle energie, per l'esternalizzazione di alcuni servizi legati alla attività alberghiera nonché per le iniziative promozionali a sostegno delle testate e per lo sviluppo dell'attività alberghiera.

Il **costo del lavoro**, pari a € 98 milioni, decresce di € 3,4 milioni. Gli oneri per i prepensionamenti volontari sono stati pari a € 2,7 milioni (€ 6,7 milioni nel 2010).

Il **Margine operativo lordo** è pari a € 21,3 milioni, inclusa la plusvalenza di € 3,7 milioni in precedenza commentata, contro € 21 milioni del 2010.

Gli **ammortamenti** sono pari a € 15,7 milioni sostanzialmente in linea con quanto evidenziato nel 2010.

La **gestione finanziaria** evidenzia oneri netti per € 5,9 milioni in linea con il 2010 (€ 6 milioni).

Le **rettifiche di valore di attività finanziarie** per € 0,9 milioni sono relative principalmente alla svalutazione delle azioni Mediobanca in conformità a quanto previsto dal principio contabile IAS 39 e dalla policy aziendale per tenere conto di quanto è ritenuto "perdita durevole di valore" (prolonged e significant).

Il **risultato ante imposte** è negativo per € 1,4 milioni rispetto alla perdita di € 7,7 milioni del 2010.

Si evidenzia che nello scorso esercizio il Gruppo aveva beneficiato di imposte differite attive per la completa rilevazione dei benefici fiscali teorici sui fondi tassati e sulle perdite pregresse parzialmente utilizzate in compensazione degli imponibili fiscali, effettuata sulla base delle mutate aspettative degli imponibili fiscali legate ai budget di Gruppo.

Il **risultato dell'esercizio** registra una perdita consolidata di € 5 milioni contro la perdita consolidata di € 5,4 milioni del 2010.

## **POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA**

La posizione finanziaria netta consolidata evidenzia un indebitamento pari a € 148,9 milioni che registra una diminuzione di € 1,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2010.

Il saldo a debito a breve termine è pari a € 53,5 milioni contro € 45,2 milioni del 31 dicembre 2010, il debito per mutui è pari a € 60,2 milioni contro € 66,1 milioni del 2010, quello per leasing è pari a € 35,2 milioni contro € 38,7 milioni del 2010.

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, alberghiero, immobiliare e multimediale attraverso le seguenti principali società:

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

Qui di seguito si riportano i dati di sintesi del conto economico e dello stato patrimoniale consolidati riclassificati al 31 dicembre 2011 confrontati con quelli dell'anno precedente.

### Gruppo Monrif – Conto economico consolidato riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni	235.282	245.747
- Altri ricavi	12.758	10.058
<i>di cui non ricorrenti</i>	3.735	-
- Costi operativi	126.048	126.689
- Costi del lavoro	98.043	101.415
- Incentivi all'esodo e costi di prepensionamento	2.688	6.714
- <i>Margine operativo lordo</i>	<i>21.261</i>	<i>20.987</i>
Accantonamenti per rischi	708	797
Ammortamenti e perdite di valore	15.731	15.798
- <i>Risultato operativo</i>	<i>4.822</i>	<i>4.392</i>
- Plusvalenze (minusvalenze)	292	254
- Proventi e (oneri) finanziari	(5.900)	(6.044)
- Rettifiche di valore di attività finanziarie	(889)	(6.158)
- Proventi (oneri) da valutazione delle partecipazioni	243	(157)
- <i>Risultato ante imposte</i>	<i>(1.432)</i>	<i>(7.713)</i>
- Imposte correnti e differite	3.627	(2.278)
- <i>Risultato attività destinate a continuare</i>	<i>(5.059)</i>	<i>(5.435)</i>
- Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse	-	(569)
- Perdita (Utile) di terzi	37	520
- <b>Risultato dell'esercizio</b>	<b>(5.022)</b>	<b>(5.484)</b>



## Gruppo Monrif - Stato patrimoniale consolidato riclassificato

<i>(in migliaia €)</i>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
- Attivo non corrente	251.613	263.428
- Attivo corrente	87.580	96.519
- Attività non correnti destinate alla dismissione	-	668
<b>Totale attività</b>	<b>339.193</b>	<b>360.615</b>
- Patrimonio netto	67.002	73.700
- Passività non correnti	124.914	139.704
- Passività correnti	147.277	147.211
<b>Totale passività e Patrimonio Netto</b>	<b>339.193</b>	<b>360.615</b>

Come richiesto dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, nella tabella successiva è rappresentato l'indebitamento finanziario netto per gli esercizi 2011 e 2010 determinato secondo i criteri indicati nella Raccomandazione del CESR (Committee of European Securities Regulators) del 10 febbraio 2005 "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi" e richiamati dalla Consob stessa.

In tale tabella è inoltre evidenziata la riconciliazione dell'indebitamento finanziario netto determinato secondo i criteri previsti dal CESR con quello calcolato secondo i criteri del Gruppo Monrif adottati già negli esercizi precedenti. Non è inserito il *fair value* delle n. 929.100 azioni Mediobanca S.p.A. classificate come attività finanziarie non correnti disponibili per la vendita, pari ad € 4,1 milioni.

L'indebitamento finanziario netto determinato secondo i criteri della Consob ammonta a € 148,9 milioni al 31 dicembre 2011 (€ 150 milioni al 31 dicembre 2010) e risulta allineato al valore determinato secondo i criteri del Gruppo.

Nell'esercizio in esame sono stati pagati € 7,9 milioni per incentivi all'esodo e liquidazione del trattamento di fine rapporto e € 2,2 milioni per gli investimenti in impianti e macchinari nel settore della stampa commerciale. Inoltre sono stati incassati € 1,4 milioni quale indennità di avviamento per la chiusura del Grand Hotel Brun e € 0,7 milioni per la cessione della partecipazione in Logital S.p.A. Nel mese di ottobre 2011 è stata ceduta una porzione di un terreno edificabile con un'entrata finanziaria di € 3,1 milioni.

## Dettaglio dell'indebitamento finanziario consolidato netto

<i>(in migliaia €)</i>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
<b>A Liquidità</b>	<b>14.170</b>	<b>13.428</b>
<b>B Attività finanziarie correnti</b>	<b>86</b>	<b>154</b>
C Crediti finanziari correnti verso terzi	-	1.203
D Crediti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	-	-
E Crediti finanziari verso altri	-	-
<b>F Crediti finanziari correnti (C+D+E)</b>	<b>-</b>	<b>1.203</b>
G Debiti bancari correnti	67.596	59.858
H Parte corrente dell'indebitamento non corrente	7.171	5.918
I Altri debiti finanziari correnti verso terzi	5.120	5.075
J Altri debiti finanziari correnti verso altre società	125	123
<b>K Indebitamento finanziario corrente (G+H+I+J)</b>	<b>80.012</b>	<b>70.974</b>
<b>L Indebitamento (Disponibilità) finanziario corrente netto (K-A-B-F)</b>	<b>65.756</b>	<b>56.189</b>
M Debiti bancari non correnti	53.066	60.249
N Altri debiti non correnti	30.093	33.610
<b>O Indebitamento finanziario non corrente (M+N)</b>	<b>83.159</b>	<b>93.859</b>
<b>P Indebitamento finanziario netto come da comunicazione CONSOB N.E /6064293/2006 (L+O)</b>	<b>148.915</b>	<b>150.048</b>
Q Crediti finanziari non correnti verso altri	-	22
<b>R Indebitamento finanziario netto (P+Q)</b>	<b>148.915</b>	<b>150.026</b>

*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.*

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

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

<i>(in migliaia €)</i>	<b>31 dicembre 2011</b>		<b>31 dicembre 2010</b>	
	<i>Utile Netto (perdita)</i>	<i>Patrimonio netto</i>	<i>Utile Netto (perdita)</i>	<i>Patrimonio netto</i>
Bilancio separato della Monrif S.p.A.	(2.456)	99.676	6.000	102.226
Eliminazione valore di carico delle partecipazioni	-	(148.197)	-	(148.282)
Assunzione patrimonio netto delle partecipate	(2.267)	90.531	(5.054)	94.171
Maggior valore attribuito a testate	-	10.532	-	10.532
Maggior valore attribuito agli immobili al netto degli ammortamenti	(493)	16.344	(493)	16.837
Eliminazione dei dividendi infragruppo	(2)	-	(7.000)	-
Rettifiche di consolidamento	159	(1.884)	543	(1.784)
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011	(5.059)	67.002	(6.004)	73.700
Quota di competenza dei terzi	(37)	23.744	(520)	24.505
<b>Bilancio consolidato Gruppo Monrif</b>	<b>(5.022)</b>	<b>43.258</b>	<b>(5.484)</b>	<b>49.195</b>

## ANDAMENTO DELLA CAPOGRUPPO MONRIF S.p.A.

La Monrif S.p.A. ha chiuso l'esercizio 2011 con una perdita di € 2,4 milioni rispetto all'utile di € 6 milioni dell'esercizio 2010, in cui la società aveva incassato dividendi dalla controllata E.G.A. S.r.l. per € 7 milioni.

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

### Conto economico

<i>(in migliaia €)</i>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
- Altri ricavi	14	20
- Costo del lavoro	310	255
- Ammortamenti e perdite di valore di immobilizzazioni	4	4
- Accantonamenti per oneri e rischi	-	23
- Altri costi operativi	638	566
- <b>Risultato operativo</b>	<b>(938)</b>	<b>(828)</b>
- Proventi e (oneri) finanziari	(2.560)	4.002
- Proventi ed (oneri) da valutazione partecipazioni	(31)	(125)
- <b>Utile (Perdita) prima delle imposte</b>	<b>(3.529)</b>	<b>3.049</b>
- Imposte correnti e differite	(1.073)	(2.951)
- <b>Risultato dell'esercizio</b>	<b>(2.456)</b>	<b>6.000</b>

### Stato Patrimoniale

<i>(in migliaia €)</i>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
- Attivo non corrente	154.985	153.817
- Attivo corrente	3.103	3.939
- <b>Totale attività</b>	<b>158.088</b>	<b>157.756</b>
- Patrimonio netto	99.676	102.226
- Passività non correnti	765	1.104
- Passività correnti	57.647	54.426
- <b>Totale passività e Patrimonio Netto</b>	<b>158.088</b>	<b>157.756</b>

## 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 2011 hanno riguardato principalmente:

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

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

Ai sensi dell'art. 5 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 è stata pubblicata e comunicata al mercato la delibera quadro 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 e con l'obbligo di rimborso immediato in capo alla società finanziata con un preavviso minimo di 10 giorni lavorativi. Al 31 dicembre 2011 il finanziamento nei confronti della Monrif S.p.A. era pari a € 3,4 milioni. Tale documento è disponibile sul sito aziendale [www.monrifgroup.net](http://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
<b>Società controllate</b>				
Poligrafici Editoriale S.p.A.	812	2.359	115	-
SPE S.p.A.	-	1.602	36	
Poligrafici Printing S.p.A.	12	4	4	10
Poligrafici Real Estate S.r.l.	-	52	-	-
C.A.F.I. S.r.l.	10	-	-	-
C.S.P. S.r.l.	54	359	-	-
Grafica Editoriale Printing S.r.l.	-	16	-	-
Superprint Editoriale S.r.l.	27	76	-	-
Monrif Net S.r.l.	-	287	1	-
Editrice Il Giorno S.p.A.	-	3	-	-
E.G.A. S.r.l.	-	1.771	12	-
Immobiliare Fiomes S.p.A.	19	17.497	625	-
Eucera S.p.A.	11	-	-	-
<b>Totali</b>	<b>945</b>	<b>24.026</b>	<b>793</b>	<b>10</b>

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

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

<i>(in migliaia €)</i>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	220.081	232.969
Altri ricavi	10.144	7.012
Costi operativi	113.930	116.913
Costo del lavoro	95.050	101.824
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>21.245</b>	<b>21.244</b>
Ammortamenti e perdite di valore	11.769	11.771
Accantonamenti fondi e oneri	640	710
<b>Risultato operativo</b>	<b>8.836</b>	<b>8.763</b>
Proventi (oneri) finanziari	(2.664)	(2.418)
Rettifiche di valore di attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.006)	(6.703)
Proventi (oneri) da valutazione delle partecipazioni	242	(32)
<b>Utile (Perdita) prima delle imposte e degli interessi delle minoranze</b>	<b>5.408</b>	<b>(390)</b>
Imposte correnti e differite	5.379	1.314
<b>Utile (Perdita) prima degli interessi delle minoranze</b>	<b>29</b>	<b>(1.704)</b>
Interessi delle minoranze	234	(321)
<b>Risultato dell'esercizio</b>	<b>263</b>	<b>(2.025)</b>

**SETTORE EDITORIALE E RACCOLTA PUBBLICITA'**

**POLIGRAFICI EDITORIALE S.p.A.**

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

I ricavi dell'anno ammontano a € 176,4 milioni, contro i € 183,2 milioni dell'esercizio precedente, con € 89,6 milioni di ricavi editoriali (-3,7%) e € 75 milioni di ricavi pubblicitari di (-4,1%).

Il margine operativo lordo è positivo per € 6,6 milioni rispetto a € 8,2 milioni del 2010.

Il risultato operativo del 2011, pari a € 2,7 milioni, rileva rispetto al precedente esercizio una flessione di € 1,7 milioni.

Il risultato economico dell'esercizio, al netto delle imposte, registra una perdita di € 1,2 milioni contro un utile di € 1,6 milioni del 2010. Si evidenzia che il risultato netto dell'esercizio 2011 include una componente negativa di € 1 milioni per la rilevazione a conto economico della perdita di valore dei titoli classificati come "available for sale".

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2011 mostra un indebitamento di € 56,2 milioni rispetto a € 46,8 milioni al 31 dicembre 2010.

### **SOCIETA' PUBBLICITA' EDITORIALE S.p.A.**

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

L'andamento della pubblicità sui quotidiani italiani a pagamento ha evidenziato nel 2011 un decremento a valori globali del 5,5% rispetto al precedente esercizio (fonte FCP/FIEG). L'analisi dell'andamento dei dati commerciali evidenzia, per ciò che riguarda le "testate" della controllante Poligrafici Editoriale S.p.A., un decremento del 3,3%.

Il margine operativo lordo, pur in presenza di una flessione di € 5,6 milioni di ricavi, resta sostanzialmente in linea con quello dell'esercizio precedente. Il risultato dell'esercizio precedente era influenzato positivamente dall'effetto della contabilizzazione di imposte differite attive su fondi rischi in quanto ritenute recuperabili attraverso i redditi imponibili delle società del Gruppo facenti parte del contratto di consolidato fiscale alla quale la SPE partecipa.

### **EDITRICE IL GIORNO S.p.A.**

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

La società ha dato in affitto a Poligrafici Editoriale S.p.A. il ramo d'azienda che edita il quotidiano *Il Giorno*. Il bilancio dell'esercizio evidenzia un utile di € 1,1 milioni in leggero miglioramento rispetto al 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 presta servizi amministrativi, tecnici e di marketing a società del Gruppo ed edita le riviste periodiche *Cavallo Magazine* e *l'Enigmista*. Il bilancio dell'esercizio 2011 evidenzia un utile di € 32 mila.

## **SETTORE STAMPA**

### **POLIGRAFICI PRINTING S.p.A.**

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

La società, quotata all'*Alternative Investment Market (AIM)* è la holding del settore *printing* cui fanno capo le controllate Grafica Editoriale Printing S.r.l. e Centro Stampa Poligrafici S.r.l.

La società chiude l'esercizio 2011 con un utile netto di € 2,9 milioni dopo aver rilevato dividendi per € 7 milioni dalla società controllata Centro Stampa Poligrafici S.r.l. e la svalutazione di € 3,6 milioni della partecipazione in Grafica Editoriale Printing S.r.l.

### **GRAFICA EDITORIALE PRINTING S.r.l.**

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

L'anno 2011 dopo un primo trimestre promettente in termini di crescita del fatturato del nostro settore ha visto un progressivo peggioramento della situazione in linea con l'andamento più generale dell'economia. Infatti la crescita del Pil nazionale è progressivamente diminuita nel secondo semestre fino a fermarsi a qualche decimale di punto mentre il settore grafico ha anticipato la frenata già nel secondo e terzo trimestre.

L'andamento di Grafica Editoriale Printing nel 2011 riflette quindi quanto sopra esposto a livello nazionale, con un peggioramento dovuto alla situazione di attesa della realizzazione di investimenti decisivi per i futuri sviluppi reddituali aziendali, che per la loro complessità tecnica ed impiantistica richiedono diversi mesi prima di poter entrare in funzione ed essere pienamente operativi.

La generale crisi finanziaria ha poi causato un forte aumento delle insolvenze e dei fallimenti coinvolgendo alcuni clienti della società, anche storici, che si sono trovati in difficoltà e per i quali si è proceduto a svalutare la posizione creditoria.

La perdita di clienti storici per motivi finanziari ha acuito la necessità di trovare nuova clientela in un momento certamente non favorevole ad azioni di penetrazione commerciale.

Nel secondo semestre, come da piano industriale approvato, è stata dismessa la macchina da stampa a foglio e le lavorazioni relative sono state terziarizzate.

All'inizio del mese di agosto è stato firmato il contratto di acquisto della nuova rotativa KBA Commander CT 5/2 in grado di stampare formati fino ad un massimo di 72 pagine formato A4 o 40 tabloid, l'impianto sarà consegnato nel secondo semestre del 2012 e si prevede che entrerà a regime nell'ultimo trimestre 2012 dopo la fase di installazione, messa a punto e collaudo.

Nell'ultimo trimestre del 2011 è entrato in produzione il nuovo investimento nella stampa congiunta "a caldo" relativamente ai formati tabloid fino a 64 pagine su supporto giornale. L'investimento è consistito nell'aggiunta di un forno per la stampa "a caldo" della torre 11 Colora e negli impianti meccanici ed elettronici di collegamento e fasatura fra le due torri Commander e Colora 11. Nei primi mesi del 2012 verrà completata anche la messa a punto per la stampa di formati tabloid e A4 fino a 96 pagine su supporti diversi dal giornale e di più alta qualità. Questo investimento consentirà di ampliare l'offerta della società, con una nuova gamma di prodotti e di produrli in modo efficiente senza ricorrere a lavorazioni esterne.

I ricavi delle vendite e delle prestazioni sono diminuiti rispetto a quelli dello scorso esercizio, essendo passati da € 31,7 milioni del 2010 a € 28,4 milioni nel 2011 (-8,9%), mentre il confronto dei ricavi al netto della componente carta tra i due esercizi mostra un'ulteriore flessione sui valori prodotti nel 2010 pari al 14,6%.

Il bilancio al 31 dicembre 2011 evidenzia una perdita netta di € 3,1 milioni dopo aver effettuato ammortamenti per € 2,1 milioni di euro ed aver registrato oneri finanziari per € 0,4 milioni e svalutazione e perdite di crediti per € 0,8 milioni.

#### **CENTRO STAMPA POLIGRAFICI S.r.l.**

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

La società stampa i quotidiani *QN Quotidiano Nazionale*, *il Resto del Carlino*, *La Nazione* ed *Il Giorno*. I ricavi dell'esercizio sono pari a € 35,4 milioni contro € 36,9 milioni del 2010 con una contrazione determinata principalmente dalla diminuzione del corrispettivo di stampa previsto dal contratto pluriennale con Poligrafici Editoriale S.p.A. La maggiore efficienza conseguita sui processi produttivi ed il piano di riorganizzazione degli organici completato nel mese di giugno 2011 hanno permesso di limitare gli effetti sui margini operativi. Il risultato netto è positivo per € 2,3 milioni in linea con l'esercizio precedente.



## **SETTORE INTERNET E MULTIMEDIALE**

### **MONRIF NET S.r.l.**

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

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

La concessione pubblicitaria nazionale è stata affidata sino al 1° giugno 2011 a Il Sole 24 ore web system passando poi alla concessionaria del Gruppo SPE S.p.A. che già deteneva quella locale.

Il fatturato per l'esercizio 2011 è stato pari a € 3,2 milioni rispetto ad € 2,8 milioni del 2010. La raccolta pubblicitaria, pari ad € 2,6 milioni evidenzia un incremento del 18%.

Monrif Net ha affrontato e sviluppato le due tipologie di prodotti sul web, "pay" e "free" con strategie diverse.

Per il prodotto "pay" l'obiettivo è stato quello di creare un prodotto tecnologicamente avanzato disponibile a pagamento sulle piattaforme "mobile" ovvero Tablet (I-PAD, Androyd) smartphones e TV di ultima generazione (Samsung, Google TV).

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

In particolare nel mese di aprile 2011 è stato acquisito un ulteriore 15% del capitale sociale di Pronto S.r.l., società leader nel mercato delle directories on line.

Nel mese di novembre è stata acquisita una quota del 20% nella società Hardware Upgrade S.r.l., titolare del sito omonimo con la quale era già stato concluso il contratto per la raccolta della pubblicità nazionale ed una quota del 25% nella società Motorionline S.r.l., anch'essa proprietaria del sito omonimo con la quale è in essere dal mese di aprile un contratto di raccolta pubblicitaria.

Con le suddette società, oltre ad accordi per la concessione pubblicitaria, è stata prevista la centralizzazione di alcuni servizi (grafica, banda, marketing, ecc.) con una veste grafica comune tale da rendere il network identificabile in maniera univoca con il sito [www.quotidiano.net](http://www.quotidiano.net).

Le aggregazioni di cui sopra hanno permesso di posizionare il network riunito sotto il brand quotidiano.net al 5° posto in Italia nel settore News & Information (dati Audiweb – gennaio 2012).

In data 20 marzo 2012 Monrif Net ha sottoscritto un aumento di capitale sociale nella società PBB S.r.l. titolare del sito [www.luxgallery.it](http://www.luxgallery.it), acquisendone conseguentemente il 13%.

Il risultato dell'esercizio evidenzia una perdita di € 0,2 milioni dopo avere però già sostenuto i costi per lo sviluppo del nuovo network, i cui benefici si manifesteranno nei successivi esercizi.

## **SETTORE IMMOBILIARE**

### **POLIGRAFICI REAL ESTATE S.r.l.**

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

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

La società ha in leasing finanziario un complesso immobiliare sito in Firenze, sede del quotidiano *La Nazione*, per la massima parte locato a terzi. Il risultato dell'esercizio evidenzia una perdita di € 0,1 milioni rispetto ad una perdita di € 0,4 milioni dell'esercizio precedente. La società redige il proprio bilancio di esercizio secondo i principi contabili italiani in quanto priva dei requisiti necessari previsti dal D.lgs 38/2005 per l'applicazione dei principi contabili internazionali. Il bilancio riclassificato secondo i principi contabili internazionali recepito nel consolidato evidenzia nel 2010 un utile di € 0,4 milioni.

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

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

C.A.F.I. S.r.l. è proprietaria di un'area sita nel Comune di Bologna avente una consistenza di circa 75 ettari di superficie territoriale, su cui insistono 6 costruzioni rurali, attualmente destinata a verde agricolo ma situata in una zona con potenziali sviluppi urbanistici stante la vicinanza con l'aeroporto bolognese e con importanti centri commerciali e industriali.

La società chiude l'esercizio 2011 con una perdita 0,29 mila euro.

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

### **Dettaglio delle presenze**

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Presenze	149.506	126.492

Il bilancio consolidato del Gruppo EGA chiude l'esercizio 2011 con una perdita dopo le imposte di € 2,3 milioni dopo avere contabilizzato € 3,5 milioni per ammortamenti. Nell'esercizio 2010 il risultato netto evidenziava una perdita di € 3,3 milioni.

Il fatturato dei servizi alberghieri registra un incremento di € 2,3 milioni ed il Margine operativo lordo passa da € 0,8 milioni ad € 1,4 milioni.

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

---

Le prospettive di modesta crescita del PIL nazionale e le tensioni sui mercati finanziari, anche se in attenuazione, potrebbero rendere incerto l'andamento nei settori in cui opera il Gruppo.

Per contrastare tale contesto tutto il management del Gruppo è impegnato nello studio di un piano di interventi di riorganizzazione su tutti i settori al fine di garantire l'economicità delle proprie attività nel breve e medio periodo ed il miglioramento dei risultati gestionali.

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

---

### **Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia**

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

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

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

### **Rischi connessi ai risultati del Gruppo**

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

### **Rischi connessi al fabbisogno di mezzi finanziari**

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

L'evoluzione della situazione finanziaria del Gruppo dipende da numerose condizioni, ivi incluse, in particolare, il raggiungimento degli obiettivi previsti, nonché l'andamento delle condizioni generali dell'economia, dei mercati finanziari e dei settori in cui opera.

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

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

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

### **Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di cambio e di interesse**

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

Un ipotetico incremento o decremento del 10% nel tasso di cambio avrebbe portato ad un effetto economico nell'anno 2011 rispettivamente di +/- 404 migliaia di euro, al netto degli effetti fiscali, e di +/- 599 migliaia di euro, al netto degli effetti fiscali per l'esercizio 2010.

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 2011 rispettivamente di +/- 478 migliaia di euro, al netto degli effetti fiscali, e di +/- 766 migliaia di euro, al netto degli effetti fiscali per l'esercizio 2010.

### **Rischi connessi ai rapporti con i fornitori**

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

### **Rischi connessi alla politica ambientale**

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

### **Rischio di credito**

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

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

## Altre informazioni

---

### Attività di ricerca e sviluppo

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

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

### Azioni dell'impresa controllante

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

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

- n. 3.645.954 azioni ordinarie Poligrafici Editoriale S.p.A. per un controvalore di 4.048 mila euro pari al 2,76% del capitale sociale;
- n. 1.103.256 azioni ordinarie Monrif S.p.A. per un controvalore di 435 mila euro pari allo 0,74% del capitale sociale. La valutazione al fair value nel bilancio della Poligrafici Editoriale S.p.A. è pari a 318 mila euro.

La movimentazione intervenuta nell'esercizio è stata la seguente:

Titolo	Saldo	acquisti	vendite	Saldo
	31.12.2010			31.12.2011
Azioni Poligrafici Editoriale S.p.A.	3.283.665	362.689	400	3.645.954
Azioni Monrif S.p.A.	705.902	397.354	-	1.103.256

## 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 € 2.455.964=.

**Signori Soci,**

a decorrere dal corrente esercizio 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**

**Pubblicità dei corrispettivi**

Ai sensi dell'art. 149-*duodecies* delibera Consob 11971/1999 e successive modifiche ed integrazioni, si allega prospetto contenente i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2011 a fronte dei servizi forniti dalle società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. e Reconta Ernst & Young S.p.A..

<b>Società del Gruppo</b>	<b>Società di Revisione</b>	<b>Revisione bilancio</b>	<b>Altri servizi *</b>	<b>Totale corrispettivi</b>
Monrif S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	17.837		17.837
Poligrafici Editoriale S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	66.147	16.432	82.579
Monrif Net S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	8.216		8.216
Grafica Editoriale Printing S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	17.459		17.459
Poligrafici Printing S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	14.378		14.378
C.S.P. S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	9.243		9.243
Editrice Il Giorno S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	7.702		7.702
S.P.E. S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	32.864		32.864
Superprint Editoriale S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	9.243	6.162	15.405
C.A.F.I. S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	5.135		5.135
Poligrafici Real Estate S.r.l.	Deloitte & Touche S.p.A.	6.162		6.162
E.G.A. S.r.l.	Reconta Ernst & Young S.p.A.	37.000		37.000
Immobiliare Fiomes S.p.A.	Reconta Ernst & Young S.p.A.	6.500		6.500
Eucera S.p.A.	Reconta Ernst & Young S.p.A.	6.500		6.500

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



## Elenco delle partecipazioni rilevanti superiori al 10%

(art. 125-126 Regolamento Emittenti Consob)

Denominazione	Sede	Capitale Euro	% diretta	% indiretta	Quota %	Posseduta dalle società del Gruppo Detenuta da:
E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.	Bologna	41.600.000	100		100	Monrif S.p.A.
Monrif Net S.r.l.	Bologna	300.000	43	57	43 57	Monrif S.p.A. Poligrafici Editoriale S.p.A.
Immobiliare Fiomes S.p.A.	Bologna	5.200.000		100	100	E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.
Eucera S.p.A.	Bologna	18.060.000		100	100	E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.
Superprint Editoriale S.r.l.	Bologna	1.800.000		100	100	Poligrafici Editoriale S.p.A.
Grafica Editoriale Printing S.r.l.	Bologna	6.415.000		100	100	Poligrafici Printing S.p.A.
Centro Stampa Poligrafici S.r.l.	Campi Bisenzio Fi	11.370.000		100	100	Poligrafici Printing S.p.A.
Società Pubblicità Editoriale SpA	Bologna	15.600.000		100	100	Poligrafici Editoriale S.p.A.
Poligrafici Real Estate S.r.l.	Bologna	30.987.413		100	100	Poligrafici Editoriale S.p.A.
C.A.F.I. S.r.l.	Bologna	780.000		51	51	Poligrafici Real Estate S.r.l.
Editrice Il Giorno S.p.A.	Bologna	5.000.000		100	100	Poligrafici Editoriale S.p.A.
Rotopress International S.r.l.	Loreto (An)	2.700.000		33	33	Poligrafici Printing S.p.A.
Immobiliare Editori Giornali S.r.l.	Roma	830.462		15,42	13,04 2,38	Poligrafici Editoriale S.p.A. Editrice Il Giorno S.p.A.
Italia News S.r.l. in liquidazione	Bologna	100.000		20	20	Monrif Net S.r.l.
Profumi e Sapori S.r.l.	Bologna	10.000		100	100	EGA Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.
Pronto S.r.l.	Merano (Bz)	10.000		40	40	Monrif Net S.r.l.
Home.it S.r.l.	Bologna	10.000		70	70	Monrif Net S.r.l.
QPON S.r.l.	Bologna	100.000		80	80	Monrif Net S.r.l.
Massive S.r.l.	S.Benedetto Tronto	20.000		20	20	Monrif Net S.r.l.
Hardware Upgrade S.r.l.	Luino (Va)	15.000		20	20	Monrif Net S.r.l.
Motori Online S.r.l.	Milano	10.000		25	25	Monrif net S.r.l.

