

N. 12.402 di rep.

N. 6.463 di racc.

**Verbale di assemblea
straordinaria di società quotata
REPUBBLICA ITALIANA**

L'anno 2015 (duemilaquindici)

il giorno 28 (ventotto)

del mese di settembre

in Milano, via Agnello n. 18.

Io sottoscritto **Carlo Marchetti**, notaio in Milano, iscritto al Collegio Notarile di Milano, su richiesta - a mezzo del Presidente del Consiglio di Amministrazione ed Amministratore Delegato Gabriele del Torchio - della società per azioni quotata:

"SNAI S.p.A."

con sede legale in Porcari (LU), Via Luigi Boccherini n. 39, capitale sociale euro 60.748.992,20 interamente versato, codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Lucca: 00754850154, iscritta al R.E.A. di Lucca al n. 166476 (la "Società"),
procedo alla redazione e sottoscrizione, ai sensi dell'art. 2375 c.c., per quanto concerne la parte straordinaria dell'ordine del giorno, del verbale della assemblea della predetta società, tenutasi alla mia costante presenza, riunitasi in **Milano, Piazzale dello Sport, 16, presso l'Ippodromo del Galoppo** in data odierna e quindi il

28 (ventotto) settembre 2015 (duemilaquindici)

giusta l'avviso di convocazione di cui infra per discutere e deliberare sull'ordine del giorno infra riprodotto.

Do atto che il resoconto dello svolgimento della predetta assemblea, alla quale io notaio ho assistito, per quanto concerne la parte straordinaria dell'ordine del giorno, è quello di seguito riportato, essendo la parte ordinaria oggetto di separata verbalizzazione.

Ai sensi di statuto, presiede Presidente del Consiglio ed Amministratore Delegato Gabriele del Torchio, il quale anzitutto (ore 11,50), incarica me notaio della redazione del verbale di parte straordinaria e quindi richiama, ai fini della loro verbalizzazione e per quanto rilevanti, tutte le dichiarazioni rese in apertura dei lavori qui riportate:

- l'ordine del giorno è il seguente:

Parte ordinaria

(Omissis)

Parte straordinaria

1. *Proposta di aumento del capitale sociale a pagamento in via scindibile con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, per massimi nominali Euro 37.233.253,20, mediante emissione di massime n. 71.602.410 nuove azioni ordinarie SNAI S.p.A., da riservare in sottoscrizione ai soci di Cogemat*

S.p.A. e da liberarsi mediante il conferimento in natura di azioni ordinarie nel capitale della società Cogemat S.p.A.; deliberazioni inerenti e conseguenti.

- sono presenti alla riunione:

-- per il Consiglio di Amministrazione, oltre al Presidente, il Consigliere Mara Caverni;

-- per il Collegio sindacale, i Sindaci Mariateresa Salerno (Presidente) e Massimo Gallina;

- hanno giustificato l'assenza gli altri Consiglieri e l'altro Sindaco;

- l'avviso di convocazione dell'assemblea è stato pubblicato sul sito internet in data 6 agosto 2015 e sul quotidiano "Corriere della Sera" in data 7 agosto 2015 nonché diffuso con le altre modalità prescritte dalla disciplina vigente, ivi incluso il meccanismo di stoccaggio autorizzato;

- non è pervenuta alla Società alcuna richiesta di integrazione dell'ordine del giorno, ai sensi dell'art. 126-bis del D.Lgs. n. 58/1998;

- il capitale sociale di SNAI S.p.A., sottoscritto e versato, è pari ad Euro 60.748.992,20 diviso in numero 116.824.985 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna. Ogni azione ordinaria è indivisibile e dà diritto a un voto nelle assemblee della Società; la Società non detiene direttamente azioni proprie; la società FINSCOM S.r.l., controllata (direttamente e indirettamente) da SNAI al 100%, detiene n. 70.624 di SNAI pari allo 0,06% del relativo capitale sociale;

- ai sensi dell'art. 135-undecies del TUF, la società ha designato l'Avv. Alberto Nati quale soggetto al quale gli aventi diritto potessero conferire una delega con istruzioni di voto su tutte o alcune delle proposte all'ordine del giorno. Al proposito, segnalo che lo stesso non ha ricevuto deleghe;

- l'elenco nominativo dei soggetti partecipanti in proprio o per delega, con l'indicazione delle azioni da ciascuno possedute, nonché i nominativi dei soggetti votanti in qualità di creditori pignoratizi e di usufruttuari è a disposizione dei presenti e, completato dei nominativi di coloro che intervenissero successivamente o che si allontanassero prima di ciascuna votazione, sarà allegato al verbale dell'assemblea;

- la documentazione relativa a tutti i punti all'ordine del giorno è stata fatta oggetto degli adempimenti pubblicitari contemplati dalla disciplina applicabile, nonché pubblicata sul sito internet della Società. Con il consenso unanime dei presenti, se ne omette la lettura, limitandola alle proposte di delibera, ove presenti;

- secondo le risultanze del Libro dei Soci integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del D.Lgs. n. 58/1998 e dalle altre informazioni a disposizione, possiedono, direttamente o indirettamente, azioni con diritto di voto in misura superiore al 2% del capitale ordinario:

- Global Games S.p.A. che possiede in via diretta n. 78.492.330 azioni pari al 67,188 % del capitale sociale;
- Piero Colzi che possiede in via diretta n. 2.950.000 azioni pari al 2,525 % del capitale sociale;
- come raccomandato dalla CONSOB, analisti, esperti qualificati e giornalisti sono stati informati dell'Assemblea e messi in condizione di seguire i lavori dell'assemblea;
- gli azionisti che si trovassero in carenza di legittimazione al voto anche ai sensi dell'art. 120 del decreto legislativo del 24 febbraio 1998 n. 58 o di altra disposizione vigente sono invitati a dichiararlo, e ciò a valere per tutte le deliberazioni;
- è in funzione in aula un impianto di registrazione degli interventi, al solo fine di agevolare la verbalizzazione e che sono presenti, per ragioni di servizio, incaricati della Società per agevolare i lavori assembleari;
- coloro che dovessero abbandonare la sala prima del termine dei lavori sono pregati di restituire la scheda di votazione, salvo ritirarla nuovamente al momento del rientro in sala;
- non sono pervenute alcune domande prima dell'assemblea ai sensi dell'art. 127-ter del TUF;
- secondo la prassi seguita nelle ultime assemblee, sarà consentita l'interlocazione da parte degli azionisti presenti, per domande o richieste di chiarimento essendo però previsto il limite di 3 minuti per ciascun intervento, al fine di consentire un dibattito ordinato e spedito.

Quanto sopra richiamato, il Presidente comunica che gli intervenuti risultano essere attualmente 5 per complessive n. 78.507.378 azioni rappresentanti il 67,20% del capitale sociale con diritto di voto. Dichiarata pertanto l'Assemblea regolarmente costituita anche in sede straordinaria ed atta a discutere e deliberare sull'argomento di cui al relativo ordine del giorno.

Passando alla trattazione dello stesso, il Presidente che il Consiglio di Amministrazione ha convocato l'assemblea in sede straordinaria per deliberare ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2441, comma quarto, primo periodo, del Codice Civile, in merito ad una proposta di aumento del capitale sociale, scindibile, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione, per un valore complessivo massimo, tra nominale e sovrapprezzo, di Euro 140.000.000, con emissione di massime n. 71.602.410 azioni ordinarie della Società della stessa categoria delle azioni già emesse, del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna, da liberarsi mediante il conferimento in natura di una partecipazione fino al 100% del capitale sociale di Cogemat S.p.A. Il tutto, come meglio precisato nella Relazione predisposta ai sensi dell'art. 2441, comma sesto, del Codice Civile. Ricorda che è stata predisposta e messa a disposizione del pubblico la documentazione richiesta dalla legge

e precisamente:

- la citata Relazione predisposta ai sensi dell'art. 2441, comma sesto, del Codice Civile;
- il parere sulla congruità del prezzo di emissione rilasciato dalla società di revisione ai sensi dell'art. 2441, comma sesto, del Codice Civile;
- la valutazione redatta ai sensi degli articoli 2440 e 2343-ter, comma secondo, lettera b), del Codice Civile da KPMG S.p.A. quale esperto indipendente.

Detti documenti sono al presente in unico fascicolo allegati sotto "A".

Io notaio do quindi lettura della proposta di delibera contenuta nella Relazione del Consiglio di Amministrazione, infra trascritta. Al termine, il Presidente del Collegio sindacale, a nome del Collegio, attesta che il capitale sociale è interamente sottoscritto e versato ed il Presidente:

- in merito alle formalità necessarie per dare esecuzione all'aumento di capitale citate al punto 3 della delibera, precisa che si prevede che l'atto di conferimento sia sottoscritto il 30 settembre 2015 con efficacia dal giorno seguente, nel caso in cui si verificassero le condizioni sospensive a cui il conferimento sarà subordinato;
- dichiara aperta la discussione.

Loizzi, esprime la propria soddisfazione per la possibilità di partecipare alla nascita del primo polo italiano per le scommesse e pieno consenso a ogni iniziativa volta alla razionalizzazione del Gruppo, che in passato appariva poco dinamico. Domanda quale impatto potrà avere l'integrazione dei punti di vendita di SNAI e Cogemat sull'andamento della gestione ed in particolare sui costi e, più in generale, quali conseguenze si attendono in termini di opportunità di mercato in particolare per segmento *on line*.

Caradonna, esprime il proprio ringraziamento agli amministratori uscenti per il lavoro svolto e dà il benvenuto ai nominati per i molti impegni a venire. Esprime il proprio consenso per l'operazione e per le motivazioni sottostanti e domanda se con l'integrazione sia prevista anche una maggior presenza geografica.

Nessun altro chiedendo la parola, il **Presidente** ringrazia i soci, assicurando che il Consiglio, a fronte di un lavoro che si presenta impegnativo, conferma il proprio sforzo volto a rafforzare e potenziare il potenziale competitivo di una grande azienda quale è SNAI; conferma che si attendono importanti sinergie dall'operazione e che uno dei punti di maggiore attenzione sarà l'integrazione della rete di vendita. Precisa poi che entrambe le aziende sono presenti sull'intero territorio nazionale e assicura la massima attenzione al settore *on line*, che si concretizzerà anche nel prossimo lancio del nuovo sito internet.

Nessun altro chiedendo la parola, il Presidente:

- comunica che i presenti sono invariati;
- pone in votazione per alzata di mano (ore 12,05),
la proposta di delibera di cui è stata data lettura e qui
trascritta:

"L'assemblea straordinaria di SNAI S.p.A.

- esaminata e discussa la proposta di aumento del capitale
sociale, mediante conferimento di partecipazioni sociali con
conseguente esclusione del diritto di opzione;

- esaminata la relazione illustrativa del Consiglio di Am-
ministrazione;

- preso atto della valutazione redatta ai sensi degli ar-
ticoli 2440 e 2343-ter, comma secondo, lettera b), del Codice
Civile da KPMG S.p.A. quale esperto indipendente;

- preso atto del parere di congruità del prezzo di emis-
sione delle azioni espresso, ai sensi dell'articolo 158 del
D. Lgs 58/98, dalla società di revisione Ernst & Young S.p.A.,
delibera

1. di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via
scindibile, per un ammontare pari a massimi nominali Euro
37.233.253,20 (trentasettemilioniduecentotrentatremiladuecen-
tocinquantatré virgola venti) mediante emissione di massime
n. 71.602.410 (settantunomilioneiseicentoduemilaquattrocento-
dieci) azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 (ze-
ro virgola cinquantadue) ciascuna ed aventi le stesse carat-
teristiche di quelle in circolazione, godimento regolare, per
un prezzo unitario di emissione pari a Euro 1,955 (uno virgo-
la novecentocinquantacinque), di cui Euro 1,435 (uno virgola
quattrocentotrentacinque) a titolo di sovrapprezzo. Detto au-
mento sarà riservato ai soci di Cogemat S.p.A., con esclusio-
ne del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma
quarto, primo periodo, del Codice Civile, in quanto da libe-
rarsi mediante il conferimento in natura di azioni ordinarie,
fino al 100% del capitale sociale della società Cogemat
S.p.A., con sede società con sede legale in Milano, Piazza
della Repubblica n. 32, codice fiscale e numero di iscrizione
al Registro delle Imprese di Milano 08897510015; più precisa-
mente, di approvare l'emissione di massime n. 71.602.410
(settantunomilioneiseicentoduemilaquattrocentodieci) azioni
ordinarie a fronte del conferimento di massime n. 35.175.563
(trentacinquemilioneicentoseptantacinquemilacinquecentosessan-
tatrè) azioni del capitale sociale di Cogemat e pertanto con
assegnazione, a fronte del conferimento di ogni azione Coge-
mat, di circa n. 2,035 (due virgola zero trentacinque) nuove
azioni SNAI, fermo restando che nel caso in cui il conferi-
mento da parte di un conferente del proprio pacchetto aziona-
rio Cogemat non dia luogo ad un numero intero di nuove azioni
SNAI da assegnare, si intenderà conferito l'intero pacchetto
azionario e si procederà all'arrotondamento all'unità più vi-
cina del numero di nuove azioni SnaI da emettere (comunque
nel rispetto del numero massimo di azioni da emettere e con

assegnazione di almeno una nuova azione Snai a ciascun conferente);

2. di modificare conseguentemente l'articolo 5 (cinque) dello statuto sociale, come segue:

"L'assemblea straordinaria del 28 settembre 2015 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, per massimi nominali Euro 37.233.253,20, mediante emissione di massime n. 71.602.410 nuove azioni ordinarie SNAI S.p.A. del valore nominale di Euro 0,52 (zero/52) ciascuna, godimento regolare, ad un prezzo di emissione unitario di Euro 1,955 ciascuna (di cui Euro 1,435 a titolo di soprapprezzo) e così per un controvalore totale massimo (tra nominale e soprapprezzo) di Euro 140.000.000 da riservare in sottoscrizione, entro il 30 settembre 2015 (duemilaquindici), ai soci di Cogemat S.p.A., da liberarsi mediante il conferimento in natura di azioni ordinarie, rappresentative di una percentuale fino al 100% del capitale della società Cogemat S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza della Repubblica n. 32, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 08897510015, stabilendo altresì che ai sensi dell'art. 2439, secondo comma, Codice Civile, il capitale si intenderà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni fino a quel momento raccolte".

3. di dare mandato al Consiglio di Amministrazione e per esso al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato pro tempore, anche a mezzo di procuratori all'uopo nominati affinché compia tutti gli atti e le formalità necessarie per dare esecuzione al sopra deliberato aumento di capitale sociale entro il termine ultimo del 30 (trenta) settembre 2015 (duemilaquindici), stabilendo altresì che ai sensi dell'art. 2439, secondo comma, Codice Civile, il capitale si intenderà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni fino a quel momento raccolte, e così in particolare e tra l'altro ogni potere:

a) per adempiere ad ogni obbligo informativo e pubblicitario richiesto dalla normativa vigente, con facoltà, in particolare, di effettuare l'attestazione di cui all'articolo 2444 del Codice Civile ed eseguire, ai sensi dell'articolo 2436 del Codice Civile, il deposito dello statuto sociale riportante nel suo articolo 5 la cifra aggiornata del capitale sociale sottoscritto;

b) per provvedere a quant'altro richiesto, necessario o utile per l'attuazione delle deliberazioni di cui sopra, ivi inclusa la facoltà di stabilire gli arrotondamenti del numero di nuove azioni da assegnare a ciascun conferente nel rispetto dei principi di cui sopra al punto 2., nonché per adempiere alle formalità necessarie affinché le deliberazioni siano iscritte nel Registro delle Imprese di Lucca, con facoltà di

introdurvi le eventuali variazioni, rettifiche o aggiunte che fossero allo scopo opportune o richieste dalle competenti Autorità, anche in sede di iscrizione e, in genere, per provvedere a tutto quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni stesse, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso od eccettuato.".

La proposta è approvata all'unanimità.

Il Presidente proclama il risultato.

Il Presidente proclama il risultato e (esaurita la trattazione della parte straordinaria e nessuno chiedendo la parola), alle ore 12,06 dichiara chiusa l'assemblea.

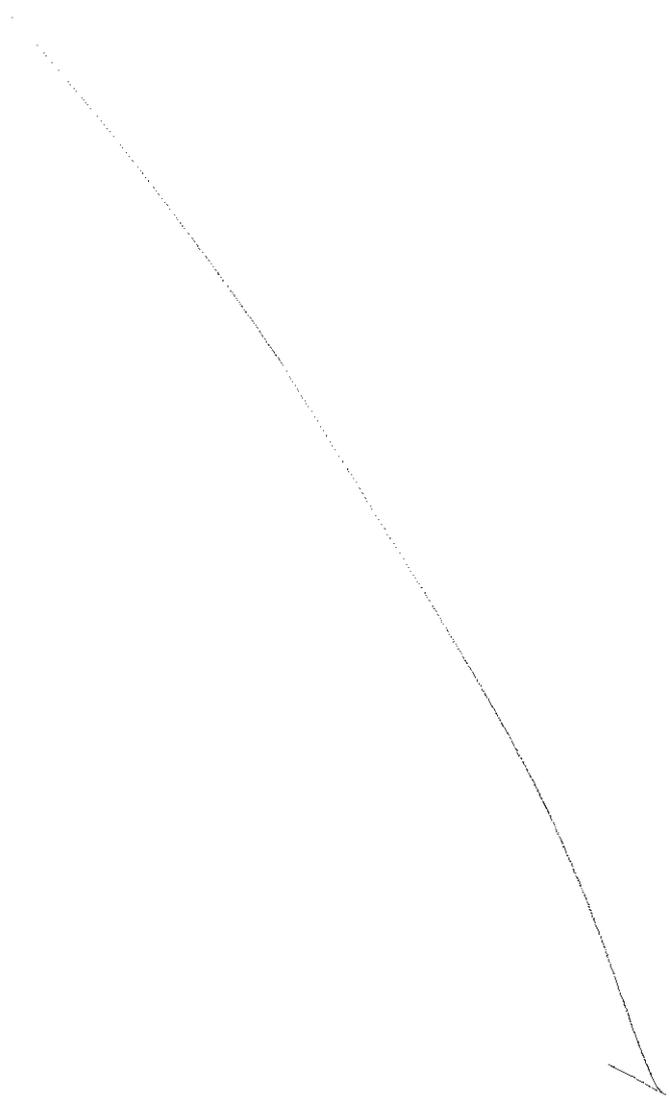
Si allega al presente verbale, oltre che dei documenti già menzionati:

- l'elenco degli intervenuti che al presente si allega sotto "B";
- il nuovo testo di statuto che tiene conto delle delibere di cui sopra e che al presente si allega sotto "C".

Il presente verbale viene da me notaio sottoscritto alle ore 17,35.

Consta di quattro fogli scritti con mezzi meccanici da persona di mia fiducia e di mio pugno completati per tredici pagine e della quattordicesima sin qui.

F.to Carlo Marchetti notaio



All. "A" al n. 12402/6463 di rep.



RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

predisposta ai sensi dell'art. 2441, comma sesto, del Codice Civile e dell'articolo 70 del Regolamento Consob 11971/1999 relativamente all'operazione di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, da liberarsi mediante il conferimento in natura di partecipazioni in Cogemat S.p.A.

Porcari (Lucca), 4 settembre 2015

La presente relazione illustrativa è messa a disposizione del pubblico presso la sede legale di SNAI S.p.A. (Porcari (Lucca), via Luigi Boccherini n. 39), sul sito internet di SNAI S.p.A. www.grupposnai.it, sul meccanismo di stoccaggio autorizzato "NIS-Storage" (www.emarketstorage.com), nonché presso Borsa Italiana S.p.A. (Milano, Piazza degli Affari n. 6)

INDICE

DEFINIZIONI	2
1. Illustrazione dell'Operazione	7
1.1 L'Accordo di Investimento	8
1.2 Motivazioni dell'Operazione e benefici attesi	10
1.3 Riflessi sui programmi gestionali della Società	11
2. Il Conferimento	13
2.1 Ragioni del conferimento	13
2.2 Valutazioni di congruità dei termini del conferimento della Partecipazione Oggetto di Conferimento	13
2.2.1 Criteri di stima adottati	13
2.2.2 Valorizzazione della Partecipazione Oggetto del Conferimento	16
2.2.3 Valore equo risultante dalla Valutazione dell'Esperto	16
2.2.4 Congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni oggetto dell'Aumento di Capitale in Natura a servizio del Conferimento	17
2.3 Indicazione del numero, della categoria, della data di godimento e del prezzo di emissione delle nuove azioni oggetto dell'aumento di capitale	17
2.4 Riflessi tributari dell'Operazione sulla Società	18
3. Compagine azionaria della Società a seguito dell'Operazione	19
4. Modifiche statutarie	20
5. Adempimenti e tempistica	22
6. Proposta di delibera	23

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione di SNAI S.p.A. ("SNAI", la "Società" o l'"Emittente") vi ha convocato in assemblea straordinaria per deliberare ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2441, comma quarto, primo periodo, del Codice Civile, in merito ad una proposta di aumento del capitale sociale, scindibile, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione, per un valore complessivo massimo, tra nominale e sovrapprezzo, di Euro 140.000.000, con emissione di massime n. 71.602.410 azioni ordinarie della Società della stessa categoria delle azioni già emesse, del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna, da liberarsi mediante il conferimento in natura di una partecipazione fino al 100% del capitale sociale di Cogemat S.p.A. ("Cogemat").

Tale operazione viene sottoposta alla Vostra approvazione secondo quanto stabilito all'unico punto posto all'ordine del giorno in parte straordinaria dell'assemblea dei soci della Società convocata in sede ordinaria e straordinaria per il giorno 28 settembre 2015, alle ore 11,30, in Milano, Piazzale dello Sport n. 16 presso l'Ippodromo del Galoppo, in unica convocazione, come di seguito riportato:

1. *"Proposta di aumento del capitale sociale a pagamento in via scindibile con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, per massimi nominali Euro 37.233.253,20, mediante emissione di massime n. 71.602.410 nuove azioni ordinarie SNAI S.p.A., da riservare in sottoscrizione ai soci di Cogemat S.p.A. e da liberarsi mediante il conferimento in natura di azioni ordinarie nel capitale della società Cogemat S.p.A.; deliberazioni inerenti e conseguenti";*

La presente relazione è redatta in conformità alle previsioni di cui agli articoli 2441, comma sesto, del Codice Civile, e 70 del regolamento adottato con delibera Consob del 14 maggio 1999, n. 11971 (il "Regolamento Emittenti"), secondo i criteri generali indicati nell'Allegato 3A, Schema 2.

Si segnala, inoltre, che l'Operazione (come *infra* definita):

- integra l'ipotesi di operazione significativa ai sensi dell'articolo 70, comma sesto, del Regolamento Emittenti; e
- costituisce un'operazione con parti correlate in quanto (i) SNAI è una società controllata da Global Games, società partecipata al 50% da Investindustrial IV L.P. (fondo chiuso di *private equity* in forma di *limited partnership* ai sensi della legge dell'Inghilterra e del Galles, con sede in Londra, Duchess Street) tramite Global Entertainment S.A. e (ii) OI-Games 2 S.A., socio di Cogemat con una partecipazione del 72,22%, è una società partecipata al 50% da Investindustrial IV L.P. (tramite International Entertainment S.A.).

Ne consegue che l'Operazione (i) troverà illustrazione anche in un documento informativo "per le operazioni significative di aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura" che sarà redatto e messo a disposizione del pubblico ai sensi dell'articolo 70, comma sesto, del Regolamento Emittenti nei termini di legge e (ii) ha trovato illustrazione in un documento informativo "per le operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza" che è stato redatto e messo a disposizione del pubblico in data 17 luglio 2015 ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento Parti Correlate (come *infra* definito).



DEFINIZIONI

Accordi di Hedging Cogetech	Indica gli accordi di <i>hedging</i> , finalizzati alla copertura del rischio di tasso di interesse, stipulati da parte di Cogetech, da un lato, e rispettivamente UniCredit S.p.A., Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. e MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A., dall'altro lato, in relazione al, e ai sensi del, Cogetech Loan Agreement Novembre 2013.
Accordo di Investimento	Indica l'accordo di investimento sottoscritto in data 11 luglio 2015 tra SNAI, da una parte, e i Soci Finanziari, dall'altra parte, di cui al Paragrafo 1.1 della presente Relazione Illustrativa.
Accordo di Investimento GG	Indica l'accordo di investimento sottoscritto in data 11 luglio 2015 tra Global Win, Global Entertainment, International Entertainment, OI-Games e OI-Games 2 avente ad oggetto i termini e le condizioni del Conferimento GG.
Agenzia delle Dogane e dei Monopoli oppure ADM	Indica l'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli, con sede in Roma, via Mario Carucci n. 71.
Altri Contratti di Finanziamento Cogemat	Indica collettivamente: (a) il contratto di finanziamento per firma sottoscritto in data 10 ottobre 2011 tra Cogetech (quale prenditore) e UniCredit S.p.A. e Banca IMI S.p.A. (quali soggetti finanziatori) per l'importo complessivo di Euro 40.700.000,00 (come modificato in data 14 febbraio 2014); e (b) il contratto di finanziamento per firma sottoscritto in data 31 luglio 2013 tra Cogetech (quale prenditore originario) e Cogetech Gaming (quale prenditore addizionale), da una parte, e UniCredit S.p.A. (quale soggetto finanziatore) per l'importo complessivo di Euro 10.350.000,00 (come modificato in data 4 novembre 2013).
Assensi Finanziamenti Cogemat Rilevanti	Indica ogni notifica e/o comunicazione da parte delle società del Gruppo Cogemat alle proprie controparti per i Finanziamenti Cogemat Rilevanti per ottenere ogni necessario e/o opportuno consenso e/o approvazione da tali controparti dei Finanziamenti Cogemat Rilevanti ai fini (i) del rimborso anticipato per cassa dei Finanziamenti Cogemat Rilevanti alla Data di Girata o comunque alla prima data possibile successiva alla Data di Girata in cui tale rimborso è consentito in base ai termini e condizioni dei Finanziamenti Cogemat Rilevanti, (ii) della liberazione dei relativi diritti di garanzia da effettuarsi entro la, o comunque alla, Data di Girata e (iii) di procedere all'Esecuzione e al positivo perfezionamento dell'Operazione.
Atto di Assenso ADM	Indica un espresso ed incondizionato atto di assenso scritto, comunque denominato, da parte di ADM – di concerto, ove prescritto dalle leggi applicabili, con ogni altra autorità competente – all'esecuzione dell'Operazione ai termini e condizioni previsti nell'Accordo di Investimento, richiesto dalle norme contenute nelle convenzioni e nelle disposizioni di legge ad esse relative o rilevanti, o comunque anche solo opportuno in relazione alle stesse norme.
Atto di Conferimento	Indica l'atto di conferimento delle Partecipazioni Oggetto di Conferimento, da sottoscrivere alla Data di Esecuzione.
Aumento di Capitale in Natura	Indica l'aumento di capitale in natura di SNAI di cui alla presente Relazione Illustrativa.
AWP	Indica l'acronimo dei termini in lingua inglese "Amusement With Prizes".

Azioni Cogemat GG	Indica un numero di azioni Cogemat di titolarità di OI-G 2 ricompreso tra n. 12.701.963 e n. 12.845.166 di cui OI-G 2 è titolare e che saranno, in una data immediatamente precedente alla Data di Esecuzione e funzionalmente all'esecuzione del Conferimento come disciplinato dall'Accordo di Investimento, conferite, libere da ogni gravame (ad eccezione dei Pegni Cogemat), in Global Games ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. (b), Codice Civile.
Azzurro Gaming	Indica Azzurro Gaming S.p.A., con sede in Milano, Piazza della Repubblica n. 32.
Borsa Italiana	Indica Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza Affari n. 6.
Codice Civile o cod. civ.	Il Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente modificato ed integrato.
Comitato per le Operazioni con Parti Correlate	Indica il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di SNAI, composto dai consiglieri indipendenti Mara Anna Rita Caverni (Presidente), Marcello Agnoli e Stefano Campoccia.
Cogemat	Indica Cogemat S.p.A., con sede in Milano, Piazza della Repubblica n. 32.
Cogetech	Indica Cogetech S.p.A., con sede in Milano, Piazza della Repubblica n. 32.
Cogetech Gaming	Indica Cogetech Gaming S.r.l., con sede in Milano, Piazza della Repubblica n. 32.
Cogetech Loan Agreement Novembre 2013	Indica il contratto di finanziamento stipulato in data 4 novembre 2013 tra Cogetech (in qualità di prestatore) e UniCredit S.p.A., Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A., e MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. (in qualità di soggetti finanziatori) e UniCredit Bank AG - Succursale di Milano (in qualità di banca agente) per l'importo complessivo di Euro 60.000.000,00, come successivamente modificato in data 14 febbraio 2014, con scadenza in data 4 novembre 2018 (Linea di Credito A e Linea di Credito B, come definite ai sensi del Cogetech Loan Agreement Novembre 2013).
Conferimento	Indica il conferimento in SNAI della Partecipazione Oggetto di Conferimento.
Conferimento GG	Indica il conferimento delle Azioni Cogemat GG in Global Games.
Consob	Indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, via G.B. Martini n. 3.
Data di Esecuzione	Indica la data in cui avverrà l'Esecuzione e che sarà comunicata da SNAI ai Soci Conferenti, restando inteso che la Data di Esecuzione non potrà essere fissata a data successiva al 30 settembre 2015.
Data di Girata	Indica la data in cui le Partecipazioni Oggetto di Conferimento saranno girate in favore di SNAI e SNAI emetterà le Nuove Azioni SNAI.
Data di Sottoscrizione	Indica l'11 luglio 2015, data di sottoscrizione dell'Accordo di Investimento.
Esecuzione	Indica, congiuntamente, le attività e gli adempimenti previsti alla Data di Esecuzione dall'Accordo di Investimento.



Esperto	Indica KPMG Advisory S.p.A., con sede in Milano, Via Vittor Pisani n. 25.
Evento Negativo Rilevante	<p>Indica il verificarsi o il manifestarsi, tra la Data di Sottoscrizione e la Data di Esecuzione, di eventi o circostanze non ricorrenti e non ragionevolmente prevedibili alla Data di Sottoscrizione che determinino, o comunque che siano tali da determinare, un effetto negativo:</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) sulle attività, sulle condizioni (finanziarie e non), sulle passività (ivi incluse le sopravvenienze passive), sui beni e/o sulla operatività del Gruppo SNAI e/o del Gruppo Cogemat rispetto alla data del 31 marzo 2015; e/o (ii) sul(i) mercato(i) finanziari(o) o dei capitali, internazionale(i) o italiano, <p>in entrambi i casi <i>sub</i> (i) e (ii) tali da pregiudicare in maniera sostanziale l'Operazione,</p> <p>e fermo restando che con specifico riferimento ai lavori parlamentari e governativi in corso finalizzati ad una riforma organica del quadro normativo in materia di Giochi Pubblici, si riterrà avverato un Evento Negativo Rilevante qualora, applicando le previsioni di tale riforma al margine di contribuzione aggregato delle <i>gaming machines</i> del Gruppo SNAI e del Gruppo Cogemat al 31 dicembre 2014 (calcolato come somma matematica di ciascuno dei margini di contribuzione del Gruppo SNAI e del Gruppo Cogemat – individuati in applicazione dei criteri omogenei previsti dall'Accordo di Investimento – al 31 dicembre 2014) il risultato sia un decremento teorico di tale margine di contribuzione aggregato al 31 dicembre 2014 superiore ad Euro 20.000.000,00 (tale specifico Evento Negativo Rilevante viene definito l'“Evento Negativo Rilevante Riforma Giochi Pubblici”).</p>
Finanziamenti Cogemat Rilevanti	Indica, congiuntamente, le Notes Cogemat e il Cogetech Loan Agreement Novembre 2013 e gli Accordi di Hedging Cogetech.
Finanziamenti SNAI Esistenti	Indica, congiuntamente, le Notes SNAI e l'RCF SNAI.
Global Entertainment	Indica Global Entertainment S.A., con sede in Città del Lussemburgo, 51 Avenue J.F. Kennedy.
Global Games	Indica Global Games S.p.A., con sede in Milano, via Montenapoleone n. 29.
Global Win	Indica Global Win S.r.l., con sede in Vicenza, Strada Padana verso Verona n. 6.
Gruppo Cogemat	Indica, collettivamente, Cogemat, Cogetech, Azzurro Gaming e Cogetech Gaming.
Gruppo SNAI o Gruppo	Indica, collettivamente, SNAI e le società dalla stessa controllate ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile.
International Entertainment	Indica International Entertainment S.A., con sede in Città del Lussemburgo, Avenue J.F. Kennedy 51, Lussemburgo.
Investindustrial	Indica Investindustrial IV L.P., fondo chiuso di <i>private equity</i> in forma di <i>limited partnership</i> ai sensi della legge dell'Inghilterra e del Galles, con sede in Londra, Duchess Street, gestito da BI-Invest GP Limited in qualità di <i>general partner</i> .

Notes Cogemat	Indica le <i>Secured Floating Rate Notes</i> emesse da Cogemat in data 14 febbraio 2014 per l'importo complessivo di Euro 50.000.000,00 con scadenza 27 luglio 2019 e tutta la documentazione relativa a tali <i>Secured Floating Rate Notes</i> .
Notes SNAI	Indica, congiuntamente, (a) le <i>Senior Secured Notes</i> emesse da SNAI e sottoscritte in data 4 dicembre 2013, per l'importo complessivo di Euro 320.000.000,00 (con scadenza <i>bullet</i> al 15 giugno 2018) e tutta la documentazione relativa a tali <i>Senior Secured Notes</i> ; e (b) le <i>Senior Subordinated Notes</i> emesse da SNAI e sottoscritte in data 4 dicembre 2013, per l'importo complessivo di Euro 160.000.000,00 (con scadenza <i>bullet</i> al 15 dicembre 2018) e tutta la documentazione relativa a tali <i>Senior Subordinated Notes</i> .
Nuove Azioni SNAI	Indica le massime n. 71.602.410 azioni ordinarie SNAI emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Natura.
Nuovo Finanziamento	Indica le risorse necessarie, in un importo complessivo non inferiore ad Euro 110.000.000 che SNAI dovrà raccogliere, nel rispetto di quanto previsto dai Finanziamenti SNAI Esistenti, a consentire tra l'altro, all'esito dell'Esecuzione, e laddove concesse, il rimborso anticipato per cassa dei Finanziamenti Cogemat Rilevanti alla Data di Girata o comunque alla prima data possibile successiva alla Data di Girata in cui tale rimborso consentito in base ai termini e condizioni dei Finanziamenti Cogemat Rilevanti.
OI-Games o OI-G	Indica OI-Games S.A., società di diritto lussemburghese, con sede in Città del Lussemburgo, 16, rue Jean l'Aveugle, L-1148, Lussemburgo.
OI-Games 2 o OI-G 2	Indica OI-Games 2 S.A., società di diritto lussemburghese, con sede in Città del Lussemburgo, 16, rue Jean l'Aveugle, L-1148, Lussemburgo.
Operazione	Indica l'operazione descritta nella presente Relazione Illustrativa.
Partecipazione Oggetto di Conferimento e, congiuntamente, le "Partecipazioni Oggetto di Conferimento"	Indica la partecipazione oggetto di Conferimento fino al 100% del capitale sociale di Cogemat.
Pegni Cogemat	Indica i diritti reali di pegno gravanti sulle azioni Cogemat, nonché sull'intera partecipazione detenuta da Cogemat in Cogetech e in Cogetech Gaming.
RCF SNAI	Indica il contratto finanziamento c.d. <i>senior credit facility revolving</i> stipulato in data 27 novembre 2013 tra SNAI (in qualità di prestatore) e Deutsche Bank S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A. e Unicredit S.p.A. (in qualità di soggetti finanziatori) e UniCredit Bank AG – Succursale di Milano (in qualità di <i>agent</i> e <i>security agent</i>) per l'importo massimo complessivo di Euro 30.000.000,00 e tutta la documentazione relativa a tale finanziamento.
Regolamento Emittenti	Indica il regolamento approvato dalla Consob con deliberazione n. 11971 in data 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni.
Regolamento Parti Correlate	Indica il Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche.



Relazione Illustrativa	Indica la presente relazione illustrativa predisposta ai sensi dell'art. 2441, comma sesto, del Codice Civile e dell'articolo 70 del Regolamento Emittenti.
Rilascio del Nulla-Osta Antitrust	Indica: (a) la concessione del provvedimento con cui ogni competente autorità di concorrenza disponga di non avviare un'istruttoria in merito all'Operazione come disciplinata nell'Accordo di Investimento o chiuda l'istruttoria senza vietare l'Esecuzione e senza indicare o richiedere o imporre condizioni o restrizioni in capo a SNAI, ovvero (b) la mancata adozione nei termini previsti dalla normativa applicabile, da parte di ogni competente autorità di concorrenza, di qualsiasi provvedimento in ordine all'Operazione come disciplinata dall'Accordo di Investimento, con conseguente formazione del silenzio-assenso.
Soci Conferenti	Indica congiuntamente i Soci Finanziari e i Soci Industriali aderenti all'Accordo di Investimento.
Soci Finanziari	Indica congiuntamente International Entertainment, OI-Games e OI-Games 2.
Soci Industriali	Indica gli ulteriori soci di Cogemat (diversi dai Soci Finanziari).
SNAI ovvero Società ovvero Emittente	Indica SNAI S.p.A., con sede in Porcari (Lucca), via Luigi Boccherini n. 39.
Testo Unico	Indica il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni e integrazioni.
Valore di Conferimento Convenzionale	Indica il valore di conferimento in SNAI della Partecipazione Oggetto di Conferimento, convenuto sulla base di una valorizzazione di Cogemat (i.e. <i>equity value</i> del 100% del capitale) pari a Euro 140 milioni, corrispondente a una valorizzazione di circa Euro 3,98 per ciascuna delle n. 35.175.563 azioni del capitale sociale di Cogemat.
Valutazione dell'Esperto	Indica la valutazione prevista dall'art. 2343- <i>ter</i> , secondo comma, lettera (b), Codice Civile, resa dall'Esperto con riferimento alle Partecipazioni Oggetto di Conferimento.
VLT	Indica l'acronimo dei termini in lingua inglese " <i>Video Lottery Terminal</i> ".

1. Illustrazione dell'Operazione

Premessa

In data 11 luglio 2015 SNAI, da una parte, e i Soci Finanziari, dall'altra parte, hanno sottoscritto un accordo avente ad oggetto i termini e le condizioni del conferimento in SNAI (l'"Operazione") di una partecipazione ricompresa tra il 75,25% (pari alla partecipazione detenuta dai Soci Finanziari) e il 100% del capitale sociale di Cogemat (l'"Accordo di Investimento").

L'Accordo di Investimento prevedeva che ciascuno dei Soci Industriali potesse aderire all'Accordo di Investimento entro il 5 agosto p.v., con efficacia dal 6 agosto p.v.

Alla data della presente Relazione Illustrativa, hanno aderito tutti i Soci Industriali, rappresentativi di una partecipazione pari al 24,75% del capitale sociale di Cogemat.

Sempre in data 11 luglio 2015 Global Win e Global Entertainment (ognuno socio di Global Games con una partecipazione pari al 50% del relativo capitale sociale), da una parte, e International Entertainment, OI-Games e OI-Games 2, dall'altra parte, hanno sottoscritto un accordo (l'"Accordo di Investimento GG") ai sensi del quale le Azioni Cogemat GG saranno conferite da OI-Games 2, libere da ogni gravame (ad eccezione dei Pegni Cogemat), in Global Games ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. (b), Codice Civile a fronte dell'emissione, da parte di Global Games, di azioni senza diritto di voto; conseguentemente Global Games, in luogo di OI-Games 2, darà esecuzione, per quanto riguarda le Azioni Cogemat GG, al Conferimento (fermo restando l'obbligo di procedere al Conferimento in relazione alle azioni di Cogemat, diverse dalle Azioni Cogemat GG, di cui OI-Games 2 è titolare alla Data di Esecuzione).

In pari data, inoltre, sono stati conclusi (i) un patto parasociale tra Global Win e Global Entertainment inerente alla *governance* di SNAI e di Global Games, e (ii) un patto parasociale tra Global Games e OI-Games 2 (e il socio Orlando Italy Special Situations SICAR) che regola, tra l'altro, (a) il voto delle azioni SNAI detenute da Orlando nelle assemblee straordinarie di SNAI; (b) la designazione da parte di Orlando di un candidato alla nomina di membro del consiglio di amministrazione di SNAI; nonché (c) determinate limitazioni alla trasferibilità delle azioni SNAI da parte di Orlando.

Per ulteriori informazioni in merito ai patti parasociali inerenti a SNAI e Global Games, si rinvia agli estratti dei patti pubblicati ai sensi di legge in data 16 luglio 2015.

Il Gruppo Cogemat è principalmente attivo nel settore degli apparecchi da intrattenimento con una quota di mercato, al 31 dicembre 2014, pari a circa il 9%. L'attività di raccolta e accettazione scommesse, invece, è prevalentemente svolta dalla Cogetech Gaming. Il Gruppo Cogemat, così come l'Emittente, è anche attivo nella gestione di giochi di abilità a distanza.

Cogetech e Cogetech Gaming sono società attive, anche attraverso le società operative controllate e collegate, nella commercializzazione di giochi pubblici (ivi inclusa la conduzione della rete per la gestione telematica del gioco lecito) e nella raccolta delle scommesse ippiche e sportive.

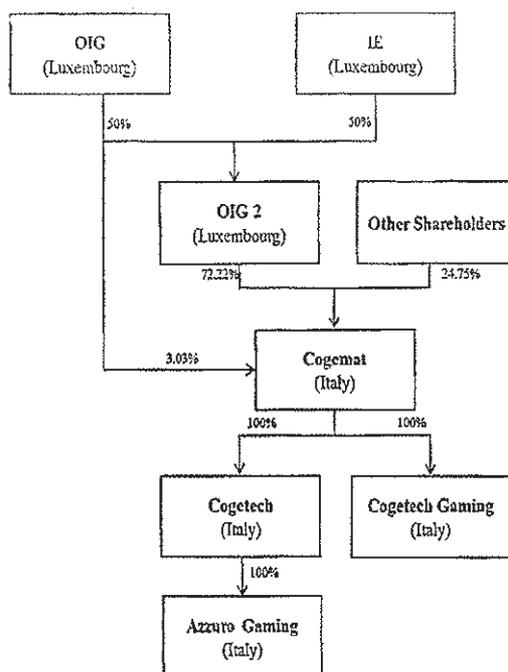
Cogetech è uno dei principali concessionari italiani nel settore (i) della gestione di rete di apparecchi da intrattenimento (AWP) e (ii) nella gestione di *videlotteries* (VLT). Cogetech gestisce oltre 34.000 AWP, presenti in circa 10.000 esercizi pubblici, nonché più di 5.200 VLT, raccoglie gioco *online* attraverso la piattaforma Iziplay.it, ed è inoltre proprietaria di una rete di raccolta scommesse composta da 45 punti tra negozi e *corner* di scommessa, eroga servizi b2b ad un *network* di circa 100 punti scommesse indipendenti e gestisce la piattaforma di "convenience services" paymat.it.

Cogetech Gaming è una società alla quale fa capo una rete di punti di accettazione scommesse composta da 141 punti tra negozi e *corner*, distribuiti su tutto il territorio nazionale.

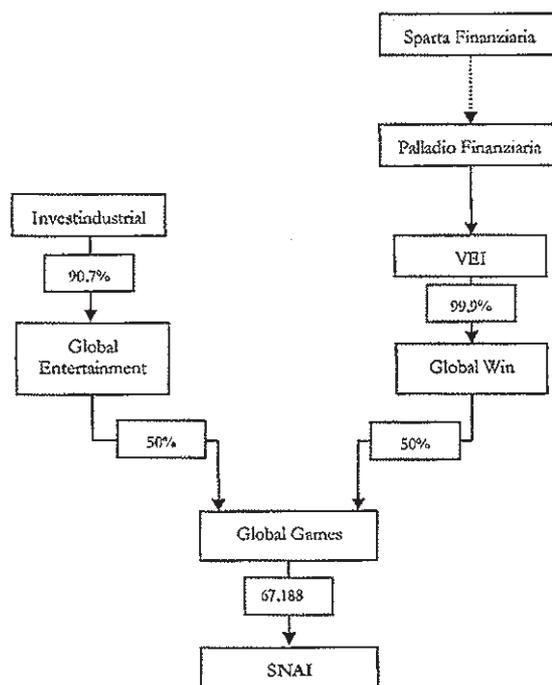
Cogetech e Cogetech Gaming sono società controllate da Cogemat, società a sua volta costituita per la detenzione delle partecipazioni nel Gruppo Cogemat.

Il seguente grafico descrive l'attuale struttura del Gruppo Cogemat:





Lo schema che segue rappresenta l'attuale struttura della catena partecipativa di SNAI prima dell'implementazione dell'Operazione:



1.1 L'Accordo di Investimento

In data 11 luglio 2015, previa approvazione del Consiglio di Amministrazione di SNAI con il parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, SNAI, da una parte, e i Soci Finanziari, dall'altra parte, hanno sottoscritto l'Accordo di Investimento.

L'Accordo di Investimento prevedeva che ciascuno dei Soci Industriali, titolari di una partecipazione complessiva pari al 24,75% del capitale sociale di Cogemat, potesse aderire all'Accordo di Investimento entro il 5 agosto p.v., con efficacia dal 6 agosto p.v.

Alla data della presente Relazione Illustrativa, hanno aderito tutti i Soci Industriali, rappresentativi di una partecipazione pari al 24,75% del capitale sociale di Cogemat.

L'Accordo di Investimento prevede che si tenga un'assemblea dei soci di SNAI in sede straordinaria per una data non successiva al 28 settembre 2015 (la "Data Assemblea SNAI") avente ad oggetto un aumento di capitale sociale, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma quarto, primo periodo, del Codice Civile (l'"Aumento di Capitale in Natura"), per un valore complessivo massimo, tra nominale e sovrapprezzo, di Euro 140.000.000,00, con emissione di massime n. 71.602.410 azioni ordinarie SNAI della stessa categoria delle azioni già emesse (le "Nuove Azioni SNAI").

Le Nuove Azioni SNAI saranno azioni ordinarie SNAI con godimento regolare aventi i medesimi diritti delle azioni ordinarie SNAI già in circolazione, emesse in regime di dematerializzazione e ammesse alla gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. Le Nuove Azioni SNAI saranno oggetto di richiesta da parte dell'Emittente di ammissione a quotazione nel Mercato Telematico Azionario entro 45 giorni dalla relativa emissione.

L'Accordo di Investimento prevede che l'Esecuzione sia soggetta al verificarsi di talune condizioni sospensive; più in particolare, alla data della presente Relazione Illustrativa, risultano ancora pendenti le seguenti condizioni sospensive, il cui avveramento dovrà intervenire entro il rispettivo termine di avveramento *infra* indicato:

- a) alla Data Assemblea SNAI, l'assemblea straordinaria di SNAI abbia validamente deliberato, secondo quanto previsto dal vigente statuto sociale di SNAI e da ogni norma di legge applicabile, l'Aumento di Capitale in Natura;
- b) entro la Data di Esecuzione, sia stato effettuato il Conferimento GG;
- c) entro la Data di Esecuzione e con efficacia dalla Data di Girata e in ogni caso entro 20 (venti) giorni lavorativi successivi a tale data, gli Altri Contratti di Finanziamento Cogemat siano stati modificati secondo quanto previsto dall'Accordo di Investimento;
- d) entro la Data di Esecuzione, sia intervenuto il Rilascio del Nulla-Osta Antitrust;
- e) entro la Data di Esecuzione, sia intervenuto l'Atto di Assenso di ADM;
- f) entro la Data di Esecuzione, siano intervenuti gli Assensi Finanziamenti Cogemat Rilevanti.

Alla data della presente Relazione Illustrativa, inoltre, si sono già verificate le seguenti condizioni sospensive (originariamente previste nell'Accordo di Investimento):

- (i) la Valutazione dell'Esperto (per la quale si rinvia al successivo Paragrafo 2.2.3) ha attestato che il valore complessivo delle Partecipazioni Oggetto di Conferimento non è inferiore al Valore di Conferimento Convenzionale;
- (ii) Reconta Ernst&Young S.p.A. ha rilasciato in data odierna il proprio parere di congruità ai sensi dell'art. 2441, comma sesto, cod. civ. e art. 158 del Testo Unico; per ulteriori informazioni in merito a tale parere di congruità, si rinvia al Paragrafo 2.2.4 che segue;
- (iii) ai fini di reperire le risorse necessarie per il rimborso dei Finanziamenti Cogemat Rilevanti, lo scorso 28 luglio 2015 SNAI ha emesso un prestito obbligazionario *senior* garantito non convertibile per un importo complessivo in linea capitale di Euro 110 milioni con scadenza al 15 giugno 2018.

Qualora, per qualsivoglia motivo, una o più tra le sopra indicate condizioni sospensive non dovesse avverarsi entro il rispettivo termine di avveramento ovvero, entro il medesimo termine, essere rinunziate in conformità all'Accordo di Investimento, ovvero comunque laddove non fosse possibile giungere all'esecuzione dell'Accordo di Investimento entro il termine finale fissato per la Data di Esecuzione, l'Accordo di Investimento dovrà intendersi definitivamente ed automaticamente risolto e privo di efficacia e le parti saranno liberate dalle obbligazioni poste a loro carico senza necessità di ulteriori atti o comunicazioni. Tuttavia, l'Accordo di Investimento prevede che laddove alla Data di Esecuzione non si siano avverate le condizioni sub lett. d) ed e) i Soci Conferenti e SNAI daranno comunque corso all'Esecuzione deducendo, quali ulteriori condizioni sospensive all'efficacia dell'Atto di Conferimento tali condizioni sospensive che, in tal caso, dovranno avverarsi (o essere rinunziate) entro il termine di cui all'art. 2440, comma quinto, Codice Civile.

Ulteriormente, l'Accordo di Investimento prevede che, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 1373 del Codice Civile, SNAI avrà il diritto di recedere dall'Accordo di Investimento qualora nel periodo intercorrente tra la Data di Sottoscrizione e la Data di Esecuzione (a) l'assemblea di Cogemat deliberi la distribuzione di utili e/o



riserve, ovvero (b) si verifichi un Evento Negativo Rilevante relativamente al Gruppo Cogemat; ovvero ancora (c) si verifichi l'Evento Negativo Rilevante Riforma Giochi Pubblici.

Inoltre, sempre ai sensi dell'art. 1373 del Codice Civile, i Soci Finanziari (anche in nome e per conto di ciascuno dei Soci Industriali) avranno il diritto – da esercitare congiuntamente tra essi e non disgiuntamente – di recedere dall'Accordo di Investimento qualora nel periodo intercorrente tra la Data di Sottoscrizione e la Data di Esecuzione (a) l'assemblea di SNAI deliberi la distribuzione di utili e/o riserve; ovvero (b) si verifichi un Evento Negativo Rilevante relativamente al Gruppo SNAI; ovvero ancora (c) si verifichi l'Evento Negativo Rilevante Riforma Giochi Pubblici.

L'Accordo di Investimento prevede che, subordinatamente all'avveramento o alla rinuncia delle condizioni sospensive di cui sopra, alla Data di Esecuzione i Soci Conferenti e Global Games (in ragione delle previsioni di cui all'Accordo di Investimento GG) procederanno alla sottoscrizione dell'atto di conferimento delle Partecipazioni Oggetto di Conferimento a liberazione dell'Aumento di Capitale in Natura ("Atto di Conferimento"), restando espressamente inteso che (i) l'efficacia dell'Atto di Conferimento sarà sospensivamente condizionata al decorso del termine di 30 giorni di cui all'art. 2440, comma 5, cod. civ., senza che si verifichi anche una sola delle seguenti circostanze, ovvero (x) la verifica degli amministratori ai sensi dell'art. 2440, comma quinto, cod. civ. determini l'applicazione dell'art. 2343-*quater*, comma secondo, cod. civ. o (y) sia stata richiesta una nuova valutazione ai sensi dell'art. 2440, comma sesto, cod. civ.; e (ii) avverate le predette condizioni, (x) l'Atto di Conferimento si intenderà efficace a decorrere dalla Data di Esecuzione e (y) si darà corso alle attività previste alla Data di Girata (ivi inclusa, tra l'altro, l'emissione delle Nuove Azioni SNAI).

L'Accordo di Investimento prevede dichiarazioni e garanzie usuali per tale tipologia di operazioni.

Inoltre, ai sensi dell'Accordo di Investimento, ciascuno dei Soci Industriali con l'adesione all'Accordo di Investimento si è impegnato, per sé ed i propri aventi causa:

- (a) per il periodo ricompreso tra la Data di Girata (inclusa) e il 31 dicembre 2016 (incluso), a non trasferire, a qualsivoglia titolo, le Nuove Azioni SNAI di cui ciascuno di essi sarà titolare all'esito dell'Esecuzione, fermo restando che tale impegno (i) verrà automaticamente meno in caso di offerta pubblica di acquisto e/o scambio (volontaria o obbligatoria) avente ad oggetto il capitale sociale di SNAI; e (ii) non troverà comunque applicazione (x) per i trasferimenti di Nuove Azioni SNAI assegnate da taluni Soci Industriali a OI-Games 2 e (y) per taluni Soci Industriali, in relazione a trasferimenti che avvengano quale effetto dell'eventuale escussione di garanzie reali costituite sulle Nuove Azioni SNAI di cui i medesimi saranno titolari; e comunque (z) per i Soci Industriali che siano persone fisiche nel caso in cui il trasferimento avvenga *mortis causa*; e
- (b) a partire dalla Data di Esecuzione (inclusa) e sino al secondo anniversario della Data di Girata (inclusa), a non acquisire o detenere (in quest'ultimo caso, in via ulteriore rispetto alle partecipazioni già detenute da tali Soci Industriali alla Data di Sottoscrizione) partecipazioni, né direttamente né per il tramite di interposta persona, fisica o giuridica, anche se residente all'estero o costituita in base alle leggi di uno stato estero, società fiduciaria, ente o società controllata o collegata, altre società esistenti o costituenti o qualsiasi altro soggetto dallo stesso comunque interposto, né assumere la qualità di socio in società di capitali e/o di persone operanti nel territorio dei Paesi dell'Unione Europea in cui operano, o tempo per tempo opereranno, le società del Gruppo SNAI che siano o divengano titolari di concessione "AWP" e "VLT", ad eccezione dell'acquisizione e detenzione di partecipazioni (i) in società che abbiano rapporti con il Gruppo SNAI; e (ii) in società quotate non superiori (x) al 2% (due per cento) del capitale sociale ovvero (y) alla minore percentuale che, secondo le disposizioni di legge o statutarie di volta in volta vigenti, attribuisca al titolare di tale partecipazione, singolarmente considerato, il diritto di presentare liste per l'elezione di organi amministrativi o di controllo nella società quotata in questione.

1.2 Motivazioni dell'Operazione e benefici attesi

L'Operazione risponde a logiche industriali connesse all'integrazione di due dei principali concessionari del settore dei giochi in Italia.

L'Emittente è il principale operatore del mercato italiano nella raccolta di scommesse ippiche e sportive con una quota di mercato del *brand* a fine dicembre 2014 rispettivamente pari al 47,9% e 23,4%, incluso la raccolta in regime di *service providing*. Nello svolgimento della propria attività, al 31 dicembre 2014 SNAI si avvale

di una rete di accettazione scommesse di oltre 2.100 tra agenzie e *corner*, ed è uno dei principali operatori nella gestione degli apparecchi da intrattenimento con una quota di mercato a fine 2014 del 6% circa.

Il Gruppo Cogemat è principalmente attivo nel settore degli apparecchi da intrattenimento con una quota di mercato, al 31 dicembre 2014, pari a circa il 9%. L'attività di raccolta e accettazione scommesse, invece, è prevalentemente svolta dalla Cogetech Gaming. Il Gruppo Cogemat, così come l'Emittente, è anche attivo nella gestione di giochi di abilità a distanza.

L'integrazione permetterebbe all'Emittente di:

- creare il primo polo in Italia dedicato all'*entertainment*;
- consolidare la propria *leadership* nell'ambito della raccolta delle scommesse ippiche e sportive;
- rafforzare la posizione di mercato nel segmento relativo alla gestione degli apparecchi da intrattenimento. L'Emittente avrebbe, infatti, in gestione più di 10.000 diritti VLT e oltre 60.000 AWP;
- integrare i punti vendita e le reti delle due società, con la possibilità di diversificare il portafoglio prodotti e ottenere un *business mix* equilibrato tra scommesse e apparecchi da intrattenimento;
- ottimizzare ed espandere la rete distributiva sul territorio ed incrementare l'efficienza e la redditività delle diverse linee di *business* attraverso l'utilizzo dell'elevato *know-how* specifico disponibile nelle due aziende (anche grazie alle risorse e ai centri di eccellenza sviluppati in questi anni all'interno del gruppo Cogemat), e la messa a fattor comune delle relative professionalità, competenze e tecnologie;
- rafforzare la propria posizione competitiva nella gestione dei giochi di abilità a distanza segmento caratterizzato dalla necessità di significativi investimenti e da forti *competitors* internazionali;
- ottenere efficienze e sinergie nella gestione dei costi operativi.

Sotto il profilo patrimoniale si otterranno positivi effetti dall'aumento di capitale connesso all'Operazione e dal miglioramento del rapporto tra indebitamento finanziario netto ed EBITDA che si otterrà dal consolidamento del Gruppo Cogemat all'interno del Gruppo SNAI.

Dal punto di vista economico, tenuto conto dei risultati consuntivati dal Gruppo Cogemat, il consolidamento dello stesso nel Gruppo SNAI dovrebbe portare un miglioramento del risultato economico.

1.3 Riflessi sui programmi gestionali della Società

Il mercato dei giochi in Italia ha presentato nell'ultimo decennio importanti tassi di crescita per effetto degli interventi normativi tesi allo sviluppo e all'innovazione del settore attraverso un progressivo processo di apertura del mercato e di ampliamento del portafoglio prodotti offerto al consumatore. Tale processo ha portato il mercato italiano ad essere il mercato più grande in termini di spesa totale e *pro capite* in Europa, e ci si attende che tale livello elevato di raccolta possa essere mantenuto anche per i prossimi anni.

In questo contesto di mercato, le linee di sviluppo dell'Emittente mirano a mantenerne il ruolo di principale operatore nell'ambito della gestione delle scommesse ippiche e sportive rafforzando la rete distributiva anche attraverso significativi investimenti in tecnologia. In particolare, l'Emittente intende (i) consolidare la rete per la gestione telematica del gioco lecito e (ii) rilanciare l'area online, anche attraverso un nuovo sito web e ampliare la propria offerta live sulle scommesse sportive; e (iii) cogliere ogni altra opportunità offerta dal processo di innovazione del mercato della commercializzazione dei giochi sia in reti fisiche che attraverso la modalità a distanza. Parallelamente l'Emittente intende porre in essere un piano di razionalizzazione e riqualificazione della propria struttura operativa.

L'Operazione si inserisce nell'ambito di tali linee di sviluppo in quanto dovrebbe consentire all'Emittente di consolidare la propria *leadership* nel settore della raccolta delle scommesse ippiche e sportive, aumentando in particolare la propria presenza sul territorio (sia per quanto concerne la rete di distribuzione sia per quanto concerne il numero degli apparecchi da intrattenimento) e rafforzando la propria posizione competitiva nella gestione dei giochi di abilità a distanza.

La concentrazione delle attività del settore della gestione delle macchine da intrattenimento e della raccolta delle scommesse ippiche e sportive sotto il controllo di un'unica società dovrebbe determinare, inoltre, benefici derivanti da una gestione unitaria e più efficiente di tali attività accrescendone la profittabilità per mezzo dello sfruttamento di sinergie operative. L'incremento di importanza del segmento apparecchi di intrattenimento, infine, consentirà di ridurre la volatilità di breve periodo dei margini di SNAI connessi all'andamento del *payout* nel segmento delle scommesse sportive in cui SNAI ricopre la veste di "banco".

2. Il Conferimento

2.1 Razioni del conferimento

La scelta di procedere a un aumento di capitale mediante conferimento in natura è dettata, *inter alia*, dalla considerazione del fatto che siffatta operazione evita l'esborso per cassa per la Società nel contesto dell'Operazione; come sopra evidenziato, infatti, OI-Games, OI-Games 2 e i Soci Industriali aderenti all'Accordo di Investimento conferiranno la Partecipazione Oggetto di Conferimento a liberazione dell'Aumento di Capitale in Natura ad essi riservato.

Nell'ambito del Conferimento, inoltre, i Soci Industriali si sono impegnati a non cedere le Nuove Azioni SNAI loro assegnate fino alla data del 31 dicembre 2016. Tale impegno dovrebbe garantire SNAI sull'interesse da parte dei Soci Industriali di continuare nella massimizzazione del valore del Gruppo Cogemat, anche in considerazione dei rapporti commerciali in diversi casi intrattenuti dalle società del Gruppo Cogemat e diversi soggetti tra i Soci Industriali.

2.2 Valutazioni di congruità dei termini del conferimento della Partecipazione Oggetto di Conferimento

Il valore di conferimento in SNAI della Partecipazione Oggetto di Conferimento è stato convenuto sulla base di una valorizzazione di Cogemat (*i.e. equity value* del 100% del capitale) pari a Euro 140 milioni (il "Valore di Conferimento Convenzionale"), corrispondente a una valorizzazione di circa Euro 3,98 per ciascuna delle 35.175.563 azioni del capitale sociale di Cogemat.

Pertanto, in relazione al Conferimento, l'Aumento di Capitale in Natura di cui alla presente Relazione Illustrativa avrà un valore complessivo massimo pari ad Euro 140.000.000,00, con emissione di massime n. 71.602.410 Nuove Azioni SNAI.

Il Consiglio di Amministrazione di SNAI, nel determinare il Valore di Conferimento Convenzionale, ha adottato le opportune procedure volte a tutelare l'integrità del capitale sociale della Società e l'interesse degli azionisti a fronte dell'esclusione del loro diritto di opzione.

Sono stati identificati pertanto i criteri di determinazione del valore economico del capitale sia di Cogemat sia di SNAI generalmente applicati in operazioni di analoga natura, e comunque tali da dover essere applicati in modo omogeneo, compatibilmente con gli elementi caratteristici delle singole società oggetto di valutazione.

I valori presi in esame sono stati assunti in ipotesi di continuità gestionale e alla luce di elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili, senza tener conto del verificarsi di accadimenti straordinari. In particolare le analisi valutative sono state basate sulle informazioni e condizioni di mercato e regolamentari conosciute alla data di effettuazione delle stesse. Tali valori non riflettono le possibili sinergie strategiche, operative e finanziarie attese dall'Operazione.

Nell'ambito di tali analisi e valutazioni l'Emittente si è anche avvalso dell'assistenza da parte di Lazard S.r.l. che ha, prima, predisposto un proprio documento di analisi consegnato al Consiglio di Amministrazione della Società in data 12 giugno 2015 e, successivamente (in data 30 giugno 2015), ha emesso una propria *fairness opinion* in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del corrispettivo dell'Operazione (inteso come numero delle Nuove Azioni SNAI).

2.2.1 Criteri di stima adottati

La scelta dei criteri da applicare per la valutazione economica del capitale delle imprese è diretta funzione delle caratteristiche dell'entità oggetto di stima e degli obiettivi della stima. In particolare, i criteri prescelti dovranno risultare idonei a cogliere gli elementi su cui si fonda il valore economico del capitale dell'impresa considerata, nonché ad assicurare il pieno conseguimento degli obiettivi che informano la stima. Il tutto, peraltro, non può prescindere dai criteri di stima che trovano generale accettazione nella prassi operativa e diffusa condivisione in dottrina e ancora prima, ovviamente, dei criteri previsti dalla normativa vigente.

Posto quanto sopra, è stato ritenuto di procedere alla valutazione economica del capitale delle imprese attraverso l'applicazione delle seguenti metodologie come generalmente applicate in operazioni di analoga natura:



- i. il metodo finanziario basato sull'attualizzazione dei flussi di cassa operativi che si prevede che le società siano in grado di produrre e denominato *Discounted Cash Flow* ("DCF"). Il DCF consente, infatti, di ricomprendere nella valutazione gli aspetti caratterizzanti l'evoluzione futura delle società in quanto correla il valore teorico delle stesse alla loro capacità di produrre flussi di cassa per la remunerazione dei terzi finanziatori e degli azionisti; e
- ii. il metodo dei multipli di mercato (in particolare il multiplo EV/EBITDA e, per quanto riguarda SNAI, il valore di mercato medio degli ultimi 3 mesi).

Metodo del Discounted Cash Flow

Secondo la metodologia DCF il valore del capitale economico dell'azienda oggetto della valutazione è dato dalla somma algebrica delle seguenti componenti:

- il valore attuale dei flussi di cassa operativi netti che sarà in grado di generare in futuro (c.d. *enterprise value*), scontati ad un tasso di attualizzazione pari al costo medio ponderato del capitale (c.d. *weighted average cost of capital* o *WACC*); la prassi prevede che nell'ambito della valutazione con metodologia DCF venga identificato a fine piano un valore attribuibile a scadenza all'azienda (c.d. *terminal value*) in ipotesi di continuità operativa, sulla base di una formula di rendita perpetua di un flusso monetario atteso;
- la posizione finanziaria netta consolidata; e
- il valore di mercato di eventuali attività non inerenti alla gestione caratteristica o comunque non considerate ai fini delle proiezioni dei flussi di cassa operativi (c.d. *surplus assets*).

Attraverso tale metodo l'*enterprise value* viene individuato quale valore attuale dei flussi di cassa operativi netti che sarà in grado di generare la gestione per il periodo di analisi, scontati ad un tasso di attualizzazione pari al costo medio ponderato del capitale (c.d. *Weighted Average Cost of Capital* o *WACC*).

Il flusso di cassa operativo al netto delle imposte è il risultato della seguente formula:

Risultato operativo (EBIT)

- imposte sul risultato operativo

= risultato operativo al netto delle imposte specifiche

+ ammortamenti

+ accantonamenti e altre voci non monetarie

+/- variazioni negative/positive del capitale circolante

- investimenti in capitale fisso (al netto di eventuali disinvestimenti)

= Flusso di cassa operativo netto (OFCF)

Il WACC è il risultato della seguente formula:

$$WACC = K_d \cdot (1-T) \cdot D / (D + E) + K_e \cdot E / (D + E)$$

dove:

$K_d \cdot (1-T)$ = costo del debito al netto dell'effetto fiscale;

K_e = costo del capitale proprio o *equity*;

D = posizione finanziaria netta; e

E = valore di mercato del patrimonio netto o *equity*.

In particolare, il costo del capitale di debito rappresenta il tasso di finanziamento a lungo termine applicabile alle aziende rettificato della componente fiscale. Il costo del capitale proprio riflette il rendimento atteso dell'investitore e viene stimato nella prassi prevalente sulla base del c.d. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), definito dalla seguente formula:

$$K_e = R_f + \beta \cdot (R_m - R_f)$$

dove:

R_f = tasso di rendimento atteso delle attività prive di rischio;

β = coefficiente di volatilità o rischio sistematico assunto come media dei beta di mercato di un campione di investimenti comparabili;

R_m = rendimento complessivo del mercato di riferimento; e

$(R_m - R_f)$ = premio per il rischio di impresa misurato come maggiore rendimento che gli investitori richiedono rispetto ad attività prive di rischio (c.d. *Equity Risk Premium*).

Basandosi sulle proiezioni economiche redatte in relazione all'Operazione, sono state effettuate analisi DCF sulle due Società per calcolare il valore attuale stimato dei *cash flow unlevered* e *after tax* delle Società per gli esercizi dal 2015 al 2019.

Sono inoltre stati calcolati i valori terminali a fine esercizio 2020 assumendo un tasso di crescita perpetuo pari allo 0,50% annuo ed assumendo l'EBITDA 2020 allineato con quello a piano per il 2019.

Il *free cash flow unlevered* e dopo le tasse ed il *terminal value* sono stati scontati a valore attuale applicando i seguenti tassi:

Snai 8,3% - 8,8%

Cogemat 7,0% - 7,5%

Metodo dei multipli di mercato

Il metodo dei multipli di mercato consiste nello stimare il valore economico teorico dell'azienda sulla base dei prezzi a cui sono scambiate sui mercati regolamentati le azioni di società comparabili sulla base di una serie di criteri come di seguito indicato.

Il procedimento di analisi inizia quindi con la selezione del campione di aziende quotate che presentino caratteristiche simili all'azienda di cui si intende stimare il valore del capitale economico teorico. Tale scelta si basa, di norma, su elementi quali:

- il settore di attività;
- le dimensioni;
- i mercati di riferimento;
- la fase del ciclo di vita;
- la struttura finanziaria;
- le potenzialità reddituali.

Una volta identificato il campione, vengono determinati con riferimento al campione stesso una serie di multipli, ovvero rapporti tra la valutazione espressa dal mercato per le società comparabili in termini di capitalizzazione di borsa o di *Enterprise Value* (valore di mercato del capitale investito) e grandezze fondamentali delle stesse.

I multipli delle società comparabili verranno, infine, applicati alle stesse grandezze fondamentali della società oggetto di analisi in modo da poterne ricavare il suo valore economico teorico sia in termini di *Equity Value* che di *Enterprise Value*.

In particolare è stato identificato un panel di 13 società attive nel mercato del *gaming*:

- IGT
- Ladbrokes
- William Hill
- 888 Holdings Plc
- Betfair Group Plc



- Betsson AB
- Bwin Party Digital Entertainment
- Unibet Group
- Codere S.A.
- Intralot S.A.
- OPAP S.A.
- Paddy Power Plc
- Rank Group Plc

Sebbene nessuno dei 13 nomi sia direttamente comparabile con le Società, è stata data maggiore rilevanza a IGT, William Hill e Ladbrokes poiché si tratta di società quotate con linee di *business*, mercati, rischi, prospettive di crescita e dimensioni che sono state ritenute rilevanti nella relativa valutazione.

2.2.2 Valorizzazione della Partecipazione Oggetto del Conferimento

Il Consiglio di Amministrazione di SNAI ha condotto le necessarie analisi e valutazioni poste ad accertare la congruità del valore della Partecipazione Oggetto di Conferimento rispetto al corrispondente incremento del capitale sociale della Società; ad esito di dette analisi e valutazioni il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto congruo il valore convenzionale di Euro 140 milioni convenuto con i Soci Conferenti.

Per la verifica di tale valore il Consiglio di Amministrazione ha fatto riferimento ad una valutazione della Partecipazione Oggetto di Conferimento effettuata con l'applicazione delle metodologie indicate al paragrafo precedente, ovvero il DCF (da cui è emerso un *range* dell'*equity value* che varia tra Euro 135 milioni ed Euro 168 milioni) e i multipli di mercato quale metodo di controllo (da cui è emerso un *range* dell'*equity value* che varia tra Euro 109 milioni ed Euro 142 milioni).

Nell'applicare tali modelli, l'Emittente ha considerato le risultanze dell'attività di *due diligence* effettuata dai consulenti incaricati dall'Emittente stessa e la documentazione messa a sua disposizione da Cogemat, tra cui, in particolare, (i) il bilancio consolidato del Gruppo Cogemat al 31 dicembre 2014, (ii) il resoconto intermedio consolidato al 31 marzo 2015, (iii) la sintesi del *business plan* 2015-2019 e del budget 2015.

Utilizzando dunque i valori sopra riportati, il valore per ognuna delle Nuove Azioni SNAI in emissione, considerato pari al numero massimo di 71.602.410, oscilla in un *range* compreso tra Euro 1,885 ed Euro 2,346 utilizzando i risultati derivanti dal metodo di valutazione principale, mentre impiegando i valori del metodo di controllo varia tra Euro 1,522 ed Euro 1,983.

2.2.3 Valore equo risultante dalla Valutazione dell'Esperto

La Società ha altresì conferito mandato a KPMG Advisory S.p.A. (l'"Esperto") ai fini della redazione della valutazione di cui all'art. 2343-ter, comma secondo, lettera b), del Codice Civile.

L'Esperto ha rilasciato la propria perizia in data 4 agosto 2015, con le seguenti conclusioni:

"Sulla base degli elementi riportati... e ai sensi dell'art. 2343-ter comma 2, lettera b) del Codice Civile abbiamo stimato il valore delle numero 35.175.563 azioni ordinarie rappresentative del 100% del capitale di Cogemat S.p.A. alla data del 31 marzo 2015 pari a complessivi € 143 milioni. Come indicato nell'Accordo di Investimento e come richiamato alla precedente Sezione... il valore attribuito alle medesime azioni Cogemat ai fini della determinazione dell'Aumento di Capitale [in Natura di] SNAI, inclusivo del sovrapprezzo, è pari a complessivi € 140 milioni. Tutto ciò premesso, si attesta che il valore delle azioni Cogemat oggetto del Conferimento è almeno pari a quello ad esse attribuito ai fini della determinazione dell'Aumento di Capitale [in Natura di] SNAI".

2.2.4 *Congruietà del prezzo di emissione delle nuove azioni oggetto dell'Aumento di Capitale in Natura a servizio del Conferimento*

Ai fini della valutazione di SNAI, il metodo principale di valutazione utilizzato dal Consiglio di Amministrazione è stato quello del Discounted Cash Flow finalizzato al calcolo del valore attuale dei flussi di cassa di SNAI attesi, da cui è emerso un *range* dell'*equity value* che varia tra Euro 216 milioni ed Euro 294 milioni.

Quale metodo di controllo, è stato utilizzato il modello dei multipli di mercato (in particolare, mediante analisi di società comparabili operanti nel settore del *gaming* e dal raffronto delle stesse con SNAI, nonché dalla capitalizzazione di mercato di SNAI stessa calcolata sulla base del valore di mercato medio degli ultimi 3 mesi al 24 giugno 2015), emerge un *range* di *equity value* che varia tra Euro 171 milioni ed Euro 266 milioni.

Utilizzando dunque questi valori, il valore di ognuna delle esistenti 116.824.985 azioni SNAI, oscilla in un range compreso tra Euro 1,849 ed Euro 2,517 utilizzando i risultati derivanti dal metodo di valutazione principale, mentre impiegando i valori dei metodi di controllo varia tra Euro 1,464 ed Euro 2,277.

Nell'ambito delle negoziazioni tra SNAI e i Soci Conferenti utili alla conclusione dell'Accordo di Investimento, i soci di Cogemat hanno accettato che le Nuove Azioni SNAI da emettere a fronte del Conferimento fossero valutate Euro 1,955 ciascuna. Tale prezzo di emissione (i) si colloca all'interno di tutti i *range* di valutazione sopra esposti; (ii) è superiore del 26% rispetto al valore di mercato medio delle azioni di SNAI preso a riferimento per la valutazione, come sopra descritto (corrispondente ad Euro 1,549), (iii) conduce ad una valorizzazione della Partecipazione Oggetto di Conferimento di Euro 140 milioni, coerente con la valutazione risultante dalla relazione di stima ex. 2343-ter, comma 2, lettera b) del codice civile, rilasciata dall'Esperto, (iv) è calcolato in relazione ad un numero di Nuove Azioni SNAI che Lazard S.r.l., nella *firmato* *opinion* rilasciata al Consiglio di Amministrazione in qualità di esperto indipendente, ha dichiarato congruo, da un punto di vista finanziario, come corrispettivo dell'Operazione.

Considerato tutto quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha quindi ritenuto che il prezzo di emissione delle Nuove Azioni SNAI pari ad Euro 1,955 fosse congruo, con piena tutela dei diritti patrimoniali dei soci esclusi dal diritto di opzione, e ciò anche ai sensi dell'articolo 2441, comma sesto, Codice Civile.

La società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. ha rilasciato il parere di congruità del prezzo di emissione delle Nuove Azioni SNAI ai sensi dell'articolo 158 del Testo Unico in data 4 settembre 2015, con le seguenti conclusioni:

"Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro come illustrate nella presente relazione, riteniamo che i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori di SNAI per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni SNAI al fine dell'aumento del capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, sesto comma del Codice Civile previsto dall'Operazione, siano adeguati, in quanto nella circostanza ragionevoli e non arbitrari, e che gli stessi siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del prezzo di emissione, pari a Euro 1,955 per azione, delle Nuove Azioni SNAI che saranno emesse a favore dei soci Cogemat nel numero massimo di 71.602.410 azioni."

2.3 *Indicazione del numero, della categoria, della data di godimento e del prezzo di emissione delle nuove azioni oggetto dell'aumento di capitale*

A seguito dell'Aumento di Capitale in Natura, la Società emetterà fino ad un massimo di n. 71.602.410 Nuove Azioni SNAI, con la precisazione che in caso di eventuali resti da conferimento si procederà all'arrotondamento all'unità più vicina del numero di Nuove Azioni SNAI da emettere, nel rispetto del numero massimo di cui sopra. Il numero massimo di Nuove Azioni SNAI da emettere a servizio del conferimento è stato individuato ipotizzando il conferimento di tutte le n. 35.175.563 azioni del capitale sociale di Cogemat e pertanto, a fronte del conferimento di ogni azione Cogemat verranno attribuite al conferente circa n. 2,035 Nuove Azioni SNAI, fermo restando – ripetesi – che nel caso in cui il conferimento da parte di un conferente del proprio pacchetto azionario Cogemat non dia luogo ad un numero intero di Nuove Azioni SNAI da assegnare, si intenderà conferito l'intero pacchetto azionario e si procederà all'arrotondamento all'unità più vicina del numero di Nuove Azioni SNAI da emettere (ma comunque con assegnazione di almeno n. 1 Nuova Azione SNAI).

Le Nuove Azioni SNAI saranno azioni ordinarie SNAI con godimento regolare aventi i medesimi diritti delle azioni ordinarie SNAI già in circolazione e saranno oggetto di richiesta di ammissione a quotazione nel Mercato Telematico Azionario. Le Nuove Azioni SNAI saranno oggetto di richiesta da parte dell'Emittente di ammissione a quotazione nel Mercato Telematico Azionario entro 45 giorni dalla relativa emissione.

Il prezzo di emissione delle Nuove Azioni SNAI è pari a Euro 1,955 ciascuna, di cui Euro 1,435 a titolo di soprapprezzo.

Le Nuove Azioni SNAI verranno emesse alla Data di Girata.

2.4 *Riflessi tributari dell'Operazione sulla Società*

Il Conferimento non produrrà l'emersione di redditi imponibili ai fini delle imposte sui redditi in capo a SNAI. Sotto il profilo tributario detta operazione potrà assumere rilevanza solo ai fini delle imposte dirette per il soggetto conferente.

In capo a quest'ultimo, infatti, sulla base delle norme tributarie in vigore alla data del Conferimento, potranno verificarsi i presupposti per la tassazione delle eventuali plusvalenze emergenti dalla differenza tra il valore di realizzo delle azioni di nuova emissione ricevute e l'ultimo valore fiscalmente riconosciuto delle azioni conferite.

Si ricorda che, ai sensi dell'articolo 175, comma primo, del Testo Unico delle Imposte sui Redditi, si considera valore di realizzo quello attribuito alle partecipazioni, ricevute per effetto del conferimento, nelle scritture contabili del soggetto conferente ovvero, se superiore, quello attribuito alle partecipazioni conferite nelle scritture contabili del soggetto conferitario.

Pertanto, l'ammontare dell'eventuale plusvalenza dipenderà dal valore al quale i soci di Cogemat iscriveranno le Nuove Azioni SNAI nelle proprie scritture contabili, ovvero se superiore, il valore al quale la Società iscriverà nelle proprie scritture contabili la partecipazione in Cogemat ricevuta a fronte del Conferimento.

Il predetto valore acquisirà rilevanza tributaria quale costo fiscalmente riconosciuto.

Inoltre, in alternativa al predetto regime, potrebbe trovare applicazione la disciplina recata dall'articolo 177, comma 2, del Testo Unico delle Imposte sui Redditi, ai sensi del quale le azioni ricevute per effetto del conferimento sono valutate, ai fini della determinazione del reddito del conferente, in base alla corrispondente quota delle voci di patrimonio netto formato dalla società conferitaria per effetto del conferimento.

Anche in tal caso tale valore acquisirà rilevanza tributaria quale costo fiscalmente riconosciuto.

Sotto il profilo IVA, il Conferimento rappresenta un'operazione esente da IVA ex articolo 10, n. 4), D.P.R. 26 ottobre 1972 n. 633 per i soggetti che effettuano il Conferimento nell'ambito di attività d'impresa.

L'atto di conferimento sarà assoggettato ad imposta di registro in misura fissa.

3. Compagnie azionaria della Società a seguito dell'Operazione

A seguito della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Natura, il capitale sociale di SNAI sarà pari a Euro 97.982.245,40 suddiviso in n. 188.427.395 azioni detenute come segue (anche tenuto conto degli effetti derivanti dal Conferimento GG):

Azionista	N. azioni	% sul capitale sociale
Global Games	104.639.597	55,53
OI-Games 2	26.147.267	13,88
OI-Games	2.169.731	1,15
Soci Industriali	17.138.145	9,10
Mercato	38.332.655	20,34
Totale	188.427.395	100,00

Si segnala che i soci di OI-Games 2 (ovvero sia OI-Games e International Entertainment) hanno disciplinato, con separati accordi, l'immediata liquidazione di OI-Games 2 in seguito al perfezionamento dell'Operazione. A fronte della liquidazione di OI-Games 2, tutte le azioni SNAI detenute da quest'ultima saranno trasferite a OI-Games, mentre International Entertainment riceverà la partecipazione in Global Games costituita da azioni senza diritto di voto da emettersi da parte di Global Games a fronte del Conferimento GG.

Pertanto, a seguito del perfezionamento dell'Operazione, Global Games continuerà ad esercitare il controllo di diritto su SNAI ai sensi dell'articolo 93 TUF, disponendo di una partecipazione pari al 55,53% del capitale sociale stesso.

Con riferimento alle pattuizioni parasociali aventi ad oggetto il capitale sociale di Global Games e dell'Emittente si rinvia agli estratti dei patti parasociali pubblicati ai sensi di legge in data 16 luglio 2015 e 6 agosto 2015.



4. Modifiche statutarie

All'approvazione della proposta di Aumento di Capitale in Natura di cui alla presente Relazione Illustrativa consegue la modifica dell'articolo 5 dello statuto di SNAI, che indica l'entità del capitale sociale della Società.

La modifica si prospetta nei seguenti termini (testo in grassetto):

Testo Vigente	Testo Proposto
Articolo 5 – Capitale Sociale	Articolo 5 - Capitale Sociale
<p>Il capitale sociale è di Euro 60.748.992,20 (sessantamilioni settecentoquarantottomila novecentonovantadue virgola venti) diviso in numero 116.824.985 (centosedicimilioni ottocentoventiquattromila novecentoottantacinque) azioni da Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) ciascuna.</p>	<p>Il capitale sociale è di Euro 60.748.992,20 (sessantamilioni settecentoquarantottomila novecentonovantadue virgola venti) diviso in numero 116.824.985 (centosedicimilioni ottocentoventiquattromila novecentoottantacinque) azioni da Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) ciascuna.</p>
<p>Il capitale potrà essere aumentato per deliberazione dell'Assemblea dei Soci: addivenendosi ad aumenti di capitale, le azioni di nuova emissione saranno offerte in opzione agli azionisti, fatta eccezione per i casi ed i limiti previsti.</p>	<p>Il capitale potrà essere aumentato per deliberazione dell'Assemblea dei Soci: addivenendosi ad aumenti di capitale, le azioni di nuova emissione saranno offerte in opzione agli azionisti, fatta eccezione per i casi ed i limiti previsti.</p>
<p>Con deliberazione del 14 settembre 2006, l'assemblea straordinaria degli azionisti ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2442 c.c., la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e determinando di volta in volta se l'aumento debba essere scindibile o inscindibile, in una o più volte ed entro cinque anni dalla data della deliberazione assembleare, per un importo massimo di nominali Euro 52.000.000,00 (cinquantaduemilioni/00) e pertanto fino a massimi Euro 80.570.453,60 (ottantamilioni cinquecentosettantamila quattrocentocinquantaquattro /60) di valore nominale mediante emissione di massime n. 100.000.000,00 (centomilioni/00) di azioni ordinarie del valore nominale unitario di Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue), da offrire in opzione agli aventi diritto.</p>	<p>COMMA ELIMINATO (<i>essendo scaduto il termine per l'esercizio della delega</i>)</p> <p>L'assemblea straordinaria del 28 settembre 2015 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, per massimi nominali Euro 37.233.253,20, mediante emissione di massime n. 71.602.410 nuove azioni ordinarie SNAI S.p.A. del valore nominale di Euro 0,52 (zero/52) ciascuna, godimento regolare, ad un prezzo di emissione unitario di Euro 1,955 ciascuna (di cui Euro 1,435 a titolo di soprapprezzo) e così per un controvalore totale massimo (tra nominale e soprapprezzo) di Euro 140.000.000 da riservare in sottoscrizione, entro il 30 settembre 2015 (duemilaquindici), ai soci di</p>

Cogemat S.p.A., da liberarsi mediante il conferimento in natura di azioni ordinarie, rappresentative di una percentuale fino al 100% del capitale della società Cogemat S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza della Repubblica n. 32, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 08897510015, stabilendo altresì che ai sensi dell'art. 2439, secondo comma, Codice Civile, il capitale si intenderà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni fino a quel momento raccolte.



5. Adempimenti e tempistica

La presente relazione è stata trasmessa alla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. per la predisposizione, a norma dell'articolo 158 del Testo Unico, del parere sulla congruità del prezzo di emissione delle Nuove Azioni SNAI. Il parere sarà depositato ai sensi di legge.

La valutazione, redatta da KPMG Advisory S.p.A. ai sensi degli articoli 2440 e 2343-ter, comma secondo, lettera b), del Codice Civile, sarà depositata ai sensi di legge.

Il documento informativo "*per le operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza*" redatto ai sensi dell'articolo 5, primo comma, della Delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2011, come successivamente modificata, è stato messo a disposizione del pubblico ai sensi di legge in data 17 luglio 2015.

Il documento informativo "*per le operazioni significative di aumento di capitale mediante conferimento in natura*" redatto ai sensi degli articoli 70, comma sesto, del Regolamento Emittenti verrà messo a disposizione del pubblico nei termini di legge ed includerà, tra l'altro, i dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma dell'Emittente.

L'aumento di capitale riservato ai soci di Cogemat produrrà i suoi effetti successivamente all'iscrizione nel Registro delle Imprese di Lucca della delibera dell'assemblea straordinaria che ha approvato l'Operazione, ai sensi dell'articolo 2436 del Codice Civile.

Al momento si ritiene che l'Atto di Conferimento della Partecipazione Oggetto di Conferimento possa essere stipulato entro la fine del mese di settembre.

6. Proposta di delibera

Signori Azionisti,

qualora concordiate con quanto propostovi, vi invitiamo

- ad assumere le seguenti delibere con riferimento all'unico punto all'ordine del giorno, parte straordinaria ("Proposta di aumento del capitale sociale a pagamento in via scindibile con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, per massimi nominali Euro 37.233.253,20, mediante emissione di massime n. 71.602.410 nuove azioni ordinarie SNAI S.p.A., da riservare in sottoscrizione ai soci di Cogemat S.p.A. e da liberarsi mediante il conferimento in natura di azioni ordinarie nel capitale della società Cogemat S.p.A.");

"L'assemblea straordinaria di SNAI S.p.A.

- esaminata e discussa la proposta di aumento del capitale sociale, mediante conferimento di partecipazioni sociali con conseguente esclusione del diritto di opzione;
- esaminata la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione;
- preso atto della valutazione redatta ai sensi degli articoli 2440 e 2343-ter, comma secondo, lettera b) del Codice Civile da KPMG S.p.A. quale esperto indipendente;
- preso atto del parere di congruità del prezzo di emissione delle azioni espresso, ai sensi dell'articolo 158 del D. Lgs 58/98, dalla società di revisione Ernst & Young S.p.A.,

delibera

1. di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per un ammontare pari a massimi nominali Euro 37.233.253,20 mediante emissione di massime n. 71.602.410 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna ed aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, godimento regolare, per un prezzo unitario di emissione pari a Euro 1,955, di cui Euro 1,435 a titolo di sovrapprezzo. Detto aumento sarà riservato ai soci di Cogemat S.p.A., con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma quarto, primo periodo, del Codice Civile, in quanto da liberarsi mediante il conferimento in natura di azioni ordinarie, fino al 100% del capitale sociale della società Cogemat S.p.A., con sede società con sede legale in Milano, Piazza della Repubblica n. 32, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 08897510015; più precisamente, di approvare l'emissione di massime n. 71.602.410 azioni ordinarie a fronte del conferimento di massime n. 35.175.563 azioni del capitale sociale di Cogemat e pertanto con assegnazione, a fronte del conferimento di ogni azione Cogemat, di circa n. 2,035 nuove azioni SNAI, fermo restando che nel caso in cui il conferimento da parte di un conferente del proprio pacchetto azionario Cogemat non dia luogo ad un numero intero di nuove azioni SNAI da assegnare, si intenderà conferito l'intero pacchetto azionario e si procederà all'arrotondamento all'unità più vicina del numero di nuove azioni SnaI da emettere (comunque nel rispetto del numero massimo di azioni da emettere e con assegnazione di almeno una nuova azione SnaI a ciascun conferente);
2. di modificare conseguentemente l'articolo 5 dello statuto sociale, come segue:
"L'assemblea straordinaria del 28 settembre 2015 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, per massimi nominali Euro 37.233.253,20, mediante emissione di massime n. 71.602.410 nuove azioni ordinarie SNAI S.p.A. del valore nominale di Euro 0,52 (zero/52) ciascuna, godimento regolare, ad un prezzo di emissione unitario di Euro 1,955 ciascuna (di cui Euro 1,435 a titolo di sovrapprezzo) e così per un controvalore totale massimo (tra nominale e sovrapprezzo) di Euro 140.000.000 da riservare in sottoscrizione, entro il 30 settembre 2015 (duemilaquindici), ai soci di Cogemat S.p.A., da liberarsi mediante il conferimento in natura di azioni ordinarie, rappresentative di una percentuale fino al 100% del capitale della società Cogemat S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza della Repubblica n. 32, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 08897510015, stabilendo altresì che ai sensi dell'art. 2439, secondo comma, Codice Civile, il capitale si intenderà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni fino a quel momento raccolte"
2. di dare mandato al Consiglio di Amministrazione e per esso al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato pro tempore, in via tra loro disgiunta, anche a mezzo di procuratori all'uopo nominati affinché compia tutti gli atti e le formalità necessarie per dare esecuzione al sopra deliberato aumento di capitale sociale entro il termine ultimo del 30 settembre 2015 (duemilaquindici), stabilendo altresì che ai sensi dell'art. 2439, secondo comma, Codice Civile, il capitale si intenderà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni fino a quel momento raccolte, e così in particolare e tra l'altro ogni potere:



- a) *per adempiere ad ogni obbligo informativo e pubblicitario richiesto dalla normativa vigente, con facoltà, in particolare, di effettuare l'attestazione di cui all'articolo 2444 del Codice Civile ed eseguire, ai sensi dell'articolo 2436 del Codice Civile, il deposito dello statuto sociale riportante nel suo articolo 5 la cifra aggiornata del capitale sociale sottoscritto;*
- b) *per provvedere a quant'altro richiesto, necessario o utile per l'attuazione delle deliberazioni di cui sopra, ivi inclusa la facoltà di stabilire gli arrotondamenti del numero di nuove azioni da assegnare a ciascun conferente nel rispetto dei principi di cui sopra al punto 2., nonché per adempiere alle formalità necessarie affinché le deliberazioni siano iscritte nel Registro delle Imprese di Lucca, con facoltà di introdurre le eventuali variazioni, rettifiche o aggiunte che fossero allo scopo opportune o richieste dalle competenti Autorità, anche in sede di iscrizione e, in genere, per provvedere a tutto quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni stesse, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso od eccettuato.?"*

Porcari (Lucca), 4 settembre 2015

per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Gabriele De' Torchio



Building a better
working world

Snai S.p.A.

Parere della società di revisione sulla congruità del prezzo di emissione delle
azioni per l'aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione
(Art. 158 D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58)





Building a better
working world

Ernst & Young S.p.A.
Piazza della Libertà, 8
50129 Firenze

Tel. +39 055 552451
Fax +39 055 5524550
ey.com

Parere della società di revisione

sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni per l'aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione

(Art. 158 D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58)

Agli Azionisti di
SNAI S.p.A.

1. Motivo, oggetto e natura dell'incarico

Ai sensi dell'art. 158, primo comma del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, abbiamo ricevuto da SNAI S.p.A. ("SNAI" o la "Società" o l'"Emittente" e, insieme alle sue controllate, il "Gruppo SNAI") la comunicazione contenente la proposta di aumento del capitale sociale ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, del Codice Civile, accompagnata dalla Relazione degli Amministratori predisposta ai sensi dell'articolo 2441, comma sesto, del Codice Civile e dell'articolo 70, comma 3, del Regolamento Consob 11971/99, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 5 agosto 2015 (la "Relazione degli Amministratori"), che:

- i) descrive il prospettato aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione da liberarsi tramite conferimento in SNAI di una partecipazione pari al 100% del capitale di Cogemat S.p.A. ("Cogemat" e, insieme alle sue controllate, il "Gruppo Cogemat") (la "Partecipazione Oggetto del Conferimento" o il "Conferimento");
- ii) illustra e giustifica l'esclusione del diritto d'opzione indicando i criteri adottati dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni;
- iii) prevede che l'aumento di capitale venga sottoposto all'approvazione dell'Assemblea Ordinaria e Straordinaria degli Azionisti convocata in unica convocazione per il giorno 28 settembre.

In qualità di società di revisione, incaricata da SNAI ai sensi dell'articolo 158, primo comma, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, e in considerazione delle caratteristiche dell'operazione di aumento di capitale, esprimiamo nel seguito, ai sensi dell'art. 158 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, il nostro parere sulla congruità del relativo prezzo di emissione delle azioni (il "Prezzo di Emissione").

Al fine di fornire agli Azionisti idonee informazioni sulle modalità di determinazione del Prezzo di Emissione delle azioni, la presente relazione indica i metodi seguiti dagli Amministratori per la sua determinazione e le eventuali difficoltà di valutazione incontrate dagli stessi. Inoltre essa contiene la nostra valutazione sull'adeguatezza nella circostanza di tali metodi, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, sull'importanza relativa attribuita dagli Amministratori della Società a ciascuno di essi nonché sulla loro corretta applicazione.

Nell'esaminare i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori di SNAI, non abbiamo effettuato una valutazione economica di SNAI, né di Cogemat. Tale valutazione è stata svolta esclusivamente dagli Amministratori di SNAI e dagli *advisor* finanziari da essi incaricati.

Le procedure descritte nella presente relazione sono state da noi effettuate al solo scopo di esprimere un giudizio sui metodi di valutazione adottati dagli Amministratori di SNAI per determinare il Prezzo di Emissione delle azioni e pertanto:

- non hanno alcuna validità per finalità diverse;
- non costituiscono in alcun modo una valutazione di merito sulla opportunità economica dell'operazione di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, né tanto meno sulle motivazioni di tipo industriale, finanziario e gestionale dell'operazione stessa espresse nella Relazione degli Amministratori di SNAI.



2. Sintesi dell'operazione

Modalità di esecuzione dell'operazione

In data 11 luglio 2015 SNAI, da una parte, e International Entertainment S.A. ("International Entertainment"), OI-Games S.A. ("OI-Games") e OI-Games 2 S.A. ("OI-Games 2") (complessivamente i "Soci Finanziari", detentori di una partecipazione complessiva nel capitale sociale di Cogemat del 75,25%), hanno sottoscritto un accordo avente ad oggetto i termini e le condizioni del conferimento in SNAI (l'"Operazione") di una partecipazione ricompresa tra il 75,25% ed il 100% del capitale sociale di Cogemat (l'"Accordo di Investimento").

L'Accordo di investimento prevedeva che ciascuno degli ulteriori soci di Cogemat (i "Soci Industriali" ed, insieme ai Soci Finanziari, i "Soci Conferenti") potesse aderire all'Accordo di Investimento entro il 5 agosto 2015.

Alla data del presente parere, hanno aderito tutti i Soci Industriali, rappresentativi di una partecipazione pari al 24,75% del capitale sociale di Cogemat e, quindi, si configura il conferimento in SNAI di una partecipazione del 100% del capitale sociale di Cogemat.

Sempre in data 11 luglio 2015, i due soci di Global Games S.p.A. ("Global Games"), attuale socio di maggioranza di SNAI, Global Win S.r.l. ("Global Win"), Global Entertainment S.A. ("Global Entertainment"), ognuno socio di Global Games con una partecipazione pari al 50% del relativo capitale sociale, da una parte, International Entertainment, OI-Games, OI Games 2, dall'altra parte, unitamente alla stessa Global Games, hanno sottoscritto un accordo denominato "Accordo di Investimento GG", avente ad oggetto i termini e le condizioni del conferimento in Global Games di parte delle azioni Cogemat di titolarità di OI-Games 2 (il "Conferimento GG").

Investindustrial IV L.P. (fondo chiuso di *private equity* in forma di *limited partnership* ai sensi della legge dell'Inghilterra e del Galles, con sede legale in Londra, "Investindustrial") detiene una partecipazione rilevante in Global Games, attuale socio di maggioranza di SNAI, indirettamente, tramite la controllata Global Entertainment, e in OI-Games 2, indirettamente, tramite la controllata International Entertainment, attuale socio di maggioranza di Cogemat.

Gli Amministratori segnalano nella loro relazione che l'Operazione, avuto riguardo alle partecipazioni rilevanti detenute da Investindustrial, è qualificabile quale operazione con parte correlata ai sensi del Regolamento n. 17221 recante disposizioni in materia di Operazioni con Parti Correlate adottato dalla Consob (il "Regolamento 17221") e della correlativa procedura per le operazioni con parti correlate adottata da SNAI. L'Operazione è stata pertanto deliberata con il parere favorevole degli

amministratori indipendenti di SNAI (gli "Amministratori Indipendenti"), che lo hanno rilasciato in data 19 giugno 2015, anche supportati dalle valutazioni di un *advisor* finanziario.

L'Operazione ha trovato illustrazione anche in un documento informativo per le operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza che è stato redatto e messo a disposizione del pubblico in data 17 luglio 2015 ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento 17221 (il "Documento Informativo").

In relazione al Conferimento, è previsto che all'assemblea dei soci di SNAI sia sottoposto un aumento di capitale sociale, scindibile, a pagamento, e riservato ai soci di Cogemat e, dunque, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma quarto, primo periodo, del Codice Civile ("Aumento di Capitale in Natura"), per un valore complessivo massimo, tra nominale e sovrapprezzo, di Euro 140 milioni, con emissione di massime n. 71.602.410 azioni ordinarie della Società della stessa categoria delle azioni già emesse (le "Nuove Azioni SNAI").

A seguito della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Natura, il capitale sociale di SNAI sarà pari a Euro 97.082.245,40 suddiviso in n. 188.427.395 azioni detenute come segue (anche tenuto conto degli effetti derivanti dal Conferimento GG):

Azionista	N. azioni	% sul capitale sociale
Global Games	104.639.597	55,53
OI-Games 2	26.147.267	13,88
OI-Games	2.169.731	1,15
Soci Industriali	17.138.145	9,10
Mercato	38.332.655	20,34
Totale	188.427.395	100,00

L'Accordo di Investimento prevede che la sua esecuzione sia soggetta al verificarsi di talune condizioni sospensive; più in particolare, alla data della presente Relazione risultano ancora pendenti le seguenti condizioni sospensive, il cui avveramento dovrà intervenire entro i termini indicati nell'Accordo stesso:

- a) l'assemblea straordinaria di SNAI abbia validamente deliberato l'Aumento di Capitale in Natura;
- b) sia stato effettuato il Conferimento GG;
- c) i contratti di finanziamento "per firma" di Cogemat siano stati modificati secondo quanto previsto dall'Accordo di Investimento;
- d) sia intervenuto il rilascio del Nulla-Osta Antitrust;
- e) sia intervenuto l'Atto di Assenso dell'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli ("ADM");
- f) siano intervenuti gli assensi da parte delle controparti dei Finanziamenti Cogemat Rilevanti (come *infra* definiti) al rimborso anticipato, alla liberazione dei relativi diritti di garanzia ed all'esecuzione dell'Operazione.

La Relazione degli Amministratori illustra nel dettaglio queste condizioni sospensive, le condizioni risolutive, le situazioni che prevedono la possibilità di recesso e gli ulteriori accordi intercorsi tra le parti.



Building a better
working world

Gli Amministratori evidenziano infine che nell'ambito dell'Operazione, lo scorso 28 luglio 2015 SNAI ha emesso un prestito obbligazionario senior garantito non convertibile per un importo complessivo in linea capitale di Euro 110 milioni con scadenza 15 giugno 2018, ai fini di reperire le risorse necessarie per il rimborso delle Secured Floating Rate Notes emesse da Cogemat in data 14 febbraio 2014 per l'importo complessivo di Euro 50 milioni (le "Notes Cogemat") e del finanziamento stipulato da Cogemat con un pool di istituti di credito in data 4 novembre 2014 per Euro 60 milioni ("Cogetech Loan Agreement" ed, insieme alle Notes Cogemat, i "Finanziamenti Cogemat Rilevanti").

Motivazione dell'Operazione

Nella loro relazione gli Amministratori osservano che l'Operazione risponde a precise logiche industriali connesse all'integrazione di due dei principali concessionari del settore dei giochi in Italia, ed evidenziano le principali opportunità e benefici che si attendono dall'Operazione.

Gli Amministratori descrivono infine sinteticamente gli effetti attesi dell'Operazione sotto il profilo patrimoniale ed economico, in termini di aumento del patrimonio netto, di miglioramento del rapporto tra indebitamento finanziario netto ed EBITDA e di miglioramento del risultato economico che dovrebbero derivare dal consolidamento del Gruppo Cogemat all'interno del Gruppo SNAI.

Ragioni del Conferimento

Nell'ambito dell'Operazione gli Amministratori evidenziano come la scelta di procedere ad un aumento di capitale mediante conferimento in natura sia dettata, *inter alia*, dalla considerazione del fatto che siffatta operazione evita l'esborso per cassa per la Società nel contesto dell'Operazione; come sopra evidenziato, infatti, i Soci Finanziari ed i Soci Industriali conferiranno la Partecipazione Oggetto di Conferimento a liberazione dell'aumento di capitale ad essi riservato.

Nell'ambito del Conferimento, inoltre, i Soci Industriali si sono impegnati a non cedere le Nuove Azioni SNAI loro assegnate fino alla data del 31 dicembre 2016. Tale impegno dovrebbe, secondo gli Amministratori, ulteriormente garantire SNAI sull'interesse da parte dei Soci Industriali di continuare nella massimizzazione del valore del Gruppo Cogemat, anche in considerazione dei rapporti commerciali in diversi casi intrattenuti dalle società del Gruppo Cogemat con diversi soggetti tra i Soci Industriali.

3. Documentazione utilizzata

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo analizzato la seguente documentazione:

1. La Relazione degli Amministratori di SNAI, predisposta per l'Assemblea Ordinaria e Straordinaria contenente la determinazione del Prezzo di Emissione;
2. I documenti emessi da Lazard S.r.l., in qualità di esperto indipendente ed *advisor* finanziario a supporto del Consiglio di Amministrazione e degli Amministratori Indipendenti di SNAI, costituiti dal documento di valutazione del 12 giugno 2015 e dal parere del 30 giugno 2015 sulla congruità per SNAI, dal punto di vista finanziario, del corrispettivo concordato in termini di numero di Nuove Azioni SNAI (il "Corrispettivo") per il trasferimento a SNAI del 100% del capitale sociale di Cogemat pari ad Euro 140 milioni (la "Fairness Opinion");
3. L'Accordo di Investimento e l'Accordo di Investimento GG;





Building a better
working world

4. Il Documento Informativo;
5. Il parere degli Amministratori Indipendenti rilasciato in data 19 giugno 2015;
6. Il bilancio d'esercizio ed il bilancio consolidato di SNAI per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 redatti secondo gli International Financial Reporting Standards adottati dall'unione Europea ("IFRS"), da noi assoggettati a revisione contabile;
7. Il bilancio consolidato trimestrale abbreviato di SNAI al 31 marzo 2015, redatto secondo gli IFRS applicabili all'informativa interinale, da noi assoggettato a revisione contabile limitata;
8. Il bilancio consolidato semestrale abbreviato di SNAI al 30 giugno 2015, redatto secondo gli IFRS applicabili all'informativa interinale, da noi assoggettato a revisione contabile limitata;
9. Il Piano strategico per gli anni 2014 - 2016 del Gruppo SNAI approvato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 14 marzo 2014, il Budget 2015 del Gruppo SNAI approvato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 29 gennaio 2015, il Piano 2015-2016 aggiornato nella riunione di Consiglio di Amministrazione del 12 marzo 2015 e le ulteriori proiezioni dei flussi di cassa 2017-2019 del Gruppo SNAI elaborate dal *management* di SNAI, sulla base di ipotesi di crescita lineare rispetto al Piano aggiornato;
10. Le quotazioni del titolo SNAI;
11. Il bilancio consolidato di Cogemat per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, redatto secondo gli IFRS, da noi assoggettato a revisione contabile;
12. Il bilancio consolidato trimestrale abbreviato di Cogemat al 31 marzo 2015, redatto secondo gli IFRS applicabili all'informativa interinale, da noi assoggettato a revisione contabile limitata;
13. Il budget 2015 ed il Piano industriale 2015 - 2019 del Gruppo Cogemat approvati dal Consiglio di Amministrazione di Cogemat rispettivamente in data 27 febbraio 2015 ed in data 10 aprile 2015;
14. I rapporti di *due diligence* predisposti dagli *advisor* della Società, utilizzati dagli Amministratori di SNAI nell'ambito del processo di valutazione dell'Operazione;
15. La perizia di cui all'articolo 2343 ter, comma secondo, lettera b), del Codice Civile, predisposta dall'Esperto Indipendente KPMG Advisory S.p.A.;
16. Ulteriori informazioni contabili ed extra contabili ritenute utili ai fini della presente relazione.

4. Metodi di valutazione adottati dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni SNAI

Il Consiglio di Amministrazione, ai fini della determinazione del Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni SNAI e della necessaria verifica della congruità del valore della Partecipazione Oggetto di Conferimento, rispetto al corrispondente incremento del capitale sociale della Società, ha determinato il valore economico del capitale, sia di Cogemat sia di SNAI, secondo criteri che ha ritenuto di generale applicazione in operazioni di analoga natura, e applicabili in modo omogeneo, compatibilmente con gli elementi caratteristici delle singole società oggetto di valutazione.



Building a better
working world

Gli Amministratori precisano che i valori presi in esame sono stati assunti in ipotesi di continuità gestionale e alla luce di elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili, senza tener conto del verificarsi di accadimenti straordinari. In particolare le analisi valutative sono state basate sulle informazioni e condizioni di mercato e regolamentari conosciute alla data di effettuazione delle stesse. Gli Amministratori osservano che tali valori non riflettono sinergie strategiche, operative e finanziarie attese dall'Operazione.

Posto quanto sopra gli Amministratori hanno ritenuto di procedere alla valutazione economica del capitale delle due società attraverso l'applicazione delle seguenti metodologie come generalmente applicate in operazioni di analoga natura:

- i. Quale metodo principale il metodo finanziario basato sull'attualizzazione dei flussi di cassa operativi che si prevede che le società siano in grado di produrre e denominato *Discounted Cash Flow* ("DCF"). Il DCF consente, infatti, di ricomprendere nella valutazione gli aspetti caratterizzanti l'evoluzione futura delle società in quanto correla il valore teorico delle stesse alla loro capacità di produrre flussi di cassa per la remunerazione dei terzi finanziatori e degli azionisti.
- ii. Come metodo di controllo il metodo dei multipli di mercato (in particolare il multiplo EV/EBITDA e, per quanto riguarda SNAI, il valore di mercato medio degli ultimi 3 mesi).

La Relazione degli Amministratori riporta nel dettaglio la descrizione dei metodi di valutazione sopra indicati

La determinazione del Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni SNAI

Ai fini della determinazione del Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni SNAI gli Amministratori descrivono il metodo principale di valutazione utilizzato per la valutazione di SNAI, segnalando che tramite il metodo del *Discounted Cash Flow* è stato determinato il valore attuale dei flussi di cassa attesi di SNAI, da cui è emerso un *range* dell'*equity value* che varia tra Euro 216 milioni ed Euro 294 milioni.

Gli Amministratori illustrano poi di aver utilizzato quale metodo di controllo, il modello dei multipli di mercato (in particolare, mediante analisi di società comparabili operanti nel settore del *gaming* e dal raffronto delle stesse con SNAI, nonché della capitalizzazione di mercato di SNAI stessa calcolata sulla base del valore di mercato medio degli ultimi 3 mesi al 24 giugno 2015), da cui emerge un *range* di *equity value* che varia tra Euro 171 milioni ed Euro 266 milioni.

In base a tali risultati, il valore di ognuna delle esistenti 116.824.985 azioni SNAI, oscilla in un *range* compreso tra Euro 1,849 ed Euro 2,517 utilizzando i risultati derivanti dal metodo di valutazione principale, mentre impiegando i valori dei metodi di controllo varia tra Euro 1,464 ed Euro 2,277.

La valutazione della Partecipazione Oggetto del Conferimento

Quanto alla valorizzazione di Cogemat, gli Amministratori di SNAI hanno condotto le analisi e valutazioni poste ad accertare la congruità del valore della Partecipazione Oggetto di Conferimento rispetto al corrispondente incremento del capitale sociale della Società.



Per la verifica di tale valore il Consiglio di Amministrazione ha fatto riferimento ad una valutazione della Partecipazione Oggetto di Conferimento effettuata con l'applicazione delle metodologie indicate al paragrafo precedente, ovvero il DCF, da cui è emerso un *range dell'equity value* che varia tra Euro 135 milioni ed Euro 168 milioni e i multipli di mercato, quale metodo di controllo, da cui è emerso un *range dell'equity value* che varia tra Euro 109 milioni ed Euro 142 milioni.

Utilizzando dunque questi valori, il valore per ognuna delle Nuove Azioni SNAI in emissione, considerato pari al numero massimo di 71.602.410, oscilla in un *range* compreso tra Euro 1,885 ed Euro 2,346 utilizzando i risultati derivanti dal metodo di valutazione principale, mentre impiegando i valori del metodo di controllo varia tra Euro 1,522 ed Euro 1,983.

Gli Amministratori nella loro Relazione segnalano come nell'applicare tali modelli, abbiano considerato le risultanze dell'attività di *due diligence* effettuata dagli *advisor* finanziari incaricati dall'Emittente stessa e la documentazione messa a loro disposizione da Cogemat, tra cui, in particolare, (i) il bilancio consolidato del Gruppo Cogemat al 31 dicembre 2014, (ii) il resoconto intermedio consolidato al 31 marzo 2015, (iii) il Piano Industriale 2015-2019 e il budget 2015.

5. Difficoltà di valutazione incontrate dagli Amministratori

Gli Amministratori di SNAI non hanno evidenziato difficoltà emerse nel processo di valutazione.

6. Risultati emersi dalla valutazione effettuata dagli Amministratori di SNAI

Attraverso l'utilizzo delle metodologie adottate, gli Amministratori di SNAI, hanno dunque individuato il seguente intervallo di valori attribuibili al capitale economico di SNAI:

- il valore per azione derivante dal metodo di valutazione principale oscilla in un *range* compreso tra Euro 1,849 ed Euro 2,517
- il valore per azione derivante dal metodo di controllo oscilla in un *range* compreso tra Euro 1,464 ed Euro 2,277.
- il valore per azione derivante dalla media ponderata dei corsi di borsa degli ultimi 3 mesi (calcolati al 24 giugno 2015) pari ad Euro 1,549.

Gli Amministratori osservano che nell'ambito delle negoziazioni tra SNAI e i soci di Cogemat utili alla conclusione dell'Accordo di Investimento, i Soci Conferenti hanno accettato che le Nuove Azioni SNAI da emettere a fronte del Conferimento fossero valutate Euro 1,955 ciascuna.

Gli Amministratori rilevano che tale Prezzo di Emissione (i) si colloca all'interno di tutti i *range* di valutazione sopra esposti; (ii) è superiore del 26% rispetto al valore di mercato medio di SNAI dei 3 mesi precedenti alla data del 24 giugno 2015, preso a riferimento per la valutazione, (iii) conduce ad una valorizzazione della Partecipazione Oggetto di Conferimento di Euro 140 milioni, coerente con la valutazione risultante dalla relazione di stima prevista dall'articolo 2343-ter, comma 2, lettera b) del Codice Civile, rilasciata dall'Esperto, (iv) è calcolato in relazione ad un numero di Nuove Azioni SNAI che Lazard S.r.l., nella *Fairness Opinion* rilasciata al Consiglio di Amministrazione in qualità di esperto indipendente, ha dichiarato congruo, da un punto di vista finanziario, come corrispettivo dell'Operazione.

In relazione alla valutazione della Partecipazione Oggetto del Conferimento, ad esito delle analisi e valutazioni descritte in precedenza gli Amministratori hanno ritenuto congruo il valore di Euro 140 milioni convenuto con i Soci Conferenti. In particolare tale valore è in linea con gli intervalli valutativi elaborati dal Consiglio di Amministrazione e con la valutazione predisposta dall'*advisor* finanziario, sulla base della quale, fra l'altro, gli Amministratori Indipendenti hanno espresso parere favorevole al compimento dell'Operazione.

Considerato tutto quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha quindi ritenuto che il Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni SNAI pari ad Euro 1,955 per azione fosse congruo con piena tutela dei diritti patrimoniali dei soci esclusi dal diritto di opzione, e ciò anche ai sensi dell'articolo 2441, comma sesto, Codice Civile.



7. Lavoro svolto

7.1 Lavoro svolto sulla documentazione utilizzata, in precedenza menzionata al paragrafo 3

Abbiamo esaminato la Relazione degli Amministratori nonché le considerazioni in merito alla valorizzazione di SNAI e di Cogemat .

Abbiamo inoltre letto ed esaminato (i) il parere favorevole al compimento dell'Operazione emesso dagli Amministratori Indipendenti in data 19 giugno 2015; (ii) il documento di valutazione dell'*advisor* finanziario degli Amministratori e la *Fairness Opinion* dello stesso in relazione alla congruità del Corrispettivo, dal punto di vista finanziario, per SNAI; (iii) l'Accordo di Investimento e l'Accordo di Investimento GG siglati in data 11 luglio 2015; (iv) il Documento Informativo; (v) i documenti di *due diligence* finanziaria, legale e fiscale predisposti dagli *advisor* della Società.

Gli Amministratori Indipendenti, nell'esprimere parere favorevole al compimento dell'Operazione, illustrano alcune criticità valutative connesse all'Operazione. In particolare, gli Amministratori Indipendenti segnalano che nell'ambito del lavoro svolto ai fini del rilascio del loro parere:

- sono state prese in considerazione le modifiche normative relative alla tassazione (cd. "legge di stabilità") suscettibili di impattare sui risultati economici futuri del nuovo Gruppo SNAI;
- sono stati considerati i rinnovi delle concessioni per AWP/VLT nel 2022 e nel 2025 per lo *sport betting*, e pertanto il mancato rinnovo potrebbe influenzare la competitività del Gruppo SNAI in un orizzonte di lungo periodo, ancorché al momento non sussista alcun motivo di ritenere che i contratti di concessione non saranno rinnovati;
- è stato valutato il rischio di cannibalizzazione esistente sulle AWP dei due gruppi, tuttavia ritenendo che, così come non sono state considerate al momento future sinergie di costi e di ricavi, è ragionevole non considerare eventuali "dissinergie" derivanti da un potenziale effetto di cannibalizzazione;
- è stato preso in considerazione un eventuale rischio (che gli Amministratori Indipendenti ritengono comunque adeguatamente considerato nell'Accordo di Investimento) derivante dal riordino delle disposizioni normative e regolamentari in materia di Giochi Pubblici.

Il bilancio d'esercizio ed il bilancio consolidato di SNAI per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, ed il bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 di Cogemat sono stati assoggettati a procedure di revisione contabile completa da parte nostra.

I bilanci abbreviati consolidati trimestrale e semestrale chiusi al 31 marzo 2015 e al 30 giugno 2015 di SNAI e il bilancio consolidato trimestrale abbreviato chiuso al 31 marzo 2015 di Cogemat sono stati assoggettati a procedure di revisione contabile limitata da parte nostra.

Ferme restando le incertezze ed i limiti connessi ad ogni tipo di dato previsionale abbiamo discusso con il *management* di SNAI, il *management* di Cogemat, e con gli *advisor* finanziari della Società il Piano 2015-2016 e le proiezioni 2017-2019 del Gruppo SNAI, il budget consolidato 2015 ed il Piano Industriale 2015-2019 del Gruppo Cogemat. Le analisi hanno incluso, tra l'altro, il processo di costruzione delle previsioni, l'analisi della ragionevolezza delle *assumption*, dei criteri di valutazione e dei principi contabili adottati e la verifica dell'accuratezza matematica del modello previsionale.

Abbiamo infine letto e preso atto della perizia di cui all'articolo 2343 ter, comma secondo, lettera b), del Codice Civile, predisposta dall'Esperto Indipendente KPMG Advisory S.p.A..

7.2 Lavoro svolto sui metodi utilizzati per la determinazione del Prezzo di Emissione

Abbiamo svolto le seguenti procedure:

- a) l'analisi della Relazione degli Amministratori di SNAI con riferimento ai procedimenti seguiti nella determinazione del valore di SNAI e di Cogemat, anche in termini di completezza ed uniformità di applicazione di tali procedimenti alla valutazione delle due società, nonché di coerenza complessiva degli stessi con il documento di valutazione e la *Fairness Opinion* dell'*advisor* finanziario;
- b) l'esame critico dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori;
- c) l'esame della coerenza dei dati utilizzati rispetto alle fonti di riferimento ed alla documentazione utilizzata descritta al precedente paragrafo 3;
- d) la verifica della correttezza matematica del calcolo dei valori di SNAI e di Cogemat effettuato mediante l'applicazione dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori;
- e) lo sviluppo di alcune analisi di sensitività nell'ambito dei metodi di valutazione adottati, con l'obiettivo di verificare quanto i valori individuati dagli Amministratori siano influenzati da variazioni nelle ipotesi e nei parametri ritenuti significativi;
- f) la discussione con la Direzione della Società e con gli *advisor* incaricati dalla stessa per l'Operazione sui contenuti e sulla documentazione della stessa, nonché sull'attività svolta, le problematiche incontrate e le soluzioni adottate;
- g) l'osservazione dell'andamento delle quotazioni di borsa delle azioni di SNAI per intervalli temporali significativi;
- h) la lettura dei verbali delle assemblee degli Azionisti e delle riunioni del Consiglio di Amministrazione della Società, delle società del Gruppo SNAI e di Cogemat e delle società del Gruppo Cogemat dell'esercizio 2015 e delle bozze dei verbali delle riunioni tenutesi sino alla data della presente relazione;
- i) la raccolta delle informazioni relative agli eventi verificatisi dopo il 30 giugno 2015 per il Gruppo SNAI e dopo il 31 marzo 2015 per il Gruppo Cogemat, che possano avere un effetto significativo sulla determinazione dei valori oggetto del nostro esame, attraverso la discussione con il *management* di SNAI e di Cogemat; In entrambi i casi ci è stato attestato che, da tali date alla data di emissione della presente Relazione, non si sono verificati eventi o circostanze che richiedano una modifica delle valutazioni predisposte.

Le sopradescritte attività sono state svolte nella misura necessaria per il raggiungimento delle finalità dell'incarico, indicate nel precedente paragrafo 1.

Abbiamo inoltre ottenuto attestazione che, per quanto a conoscenza della Direzione della Società e di Cogemat, non sono intervenute modifiche significative ai dati ed alle informazioni utilizzate nello svolgimento delle nostre analisi, o altri fatti e circostanze che possano avere un effetto sui risultati dei metodi di determinazione del Prezzo di Emissione delle azioni indicato nella Relazione degli Amministratori che, come tali, potrebbero essere rilevanti per le finalità della presente relazione.

8. Commenti sull'adeguatezza dei metodi utilizzati e sulla validità delle stime prodotte

Ferme restando le considerazioni in precedenza svolte, si osserva che:

- i metodi di valutazione adottati sono largamente diffusi nella prassi professionale italiana e internazionale, hanno consolidate basi dottrinali e si basano su parametri determinati attraverso un percorso metodologico di generale accettazione;
- tali metodi appaiono adeguati nella fattispecie in considerazione delle caratteristiche delle società interessate dall'Operazione;
- conformemente al contesto valutativo richiesto, i metodi sono stati sviluppati in ottica *stand-alone* (ovverosia non sono state considerate stime relative alla possibilità di realizzazione di sinergie tra SNAI e Cogemat);
- l'approccio metodologico adottato dagli Amministratori ha consentito di rispettare il criterio della omogeneità dei metodi di valutazione e quindi della confrontabilità dei valori, compatibilmente con gli elementi caratteristici delle singole società oggetto di valutazione;
- l'applicazione di una pluralità di criteri e metodi ha consentito comunque di allargare il processo di valutazione e sottoporre a verifica sostanziale i risultati ottenuti.

Con riferimento allo sviluppo delle metodologie di valutazione effettuato dagli Amministratori evidenziamo di seguito le nostre considerazioni:

a) con riferimento alla determinazione del Prezzo di Emissione:

- Nell'ipotesi di esclusione del diritto di opzione, la norma dell'art. 2441, sesto comma del Codice Civile, stabilisce che il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato "in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in borsa, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre". Secondo accreditata dottrina, tale disposizione va interpretata nel senso che il prezzo di emissione delle azioni non deve essere necessariamente uguale al valore patrimoniale, dal momento che la sua determinazione deve essere fatta "in base" a tale valore; ciò lascia un margine di discrezionalità agli Amministratori, che potrebbero emettere le nuove azioni ad un prezzo non coincidente con il valore del patrimonio netto. Analogamente, si ritiene che il riferimento della norma all'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre lasci agli Amministratori libertà di scelta nella individuazione del valore dell'azione che possa ritenersi maggiormente rappresentativo della tendenza del mercato nel periodo di osservazione.
- Come descritto nei precedenti paragrafi, con riferimento alle valutazioni di congruità dei termini del conferimento della Partecipazione Oggetto di Conferimento, gli Amministratori hanno identificato i criteri di determinazione del valore economico del capitale sia di Cogemat,





Building a better
working world

che di SNAI, riferendosi a quelli generalmente applicati in operazioni di analoga natura, ed in particolare (i) al metodo finanziario basato sull'attualizzazione dei flussi di cassa che si prevede che le società saranno in grado di generare, (ii) al metodo dei multipli di mercato, e, per quanto riguarda SNAI, (iii) al valore di borsa.

- Gli Amministratori osservano che il Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni SNAI di Euro 1,955 (accettato dai soci di Cogemat nell'ambito della negoziazione nell'Accordo di Investimento) è congruo in quanto (i) si colloca all'interno di tutti i range di valutazione che emergono dall'applicazione di tali criteri, (ii) risulta superiore al prezzo medio ponderato registrato dal titolo SNAI nei 3 mesi precedenti al 24 giugno 2015, (iii) è calcolato in relazione ad un numero di Nuove Azioni SNAI che Lazard S.r.l., nella *Fairness Opinion* rilasciata al Consiglio di Amministrazione in qualità di esperto indipendente, ha dichiarato congruo, da un punto di vista finanziario, come corrispettivo dell'Operazione.

b) Con riferimento alla valutazione della Partecipazione Oggetto del Conferimento:

- In relazione alla valutazione della Partecipazione Oggetto del Conferimento, sulla base dei risultati ottenuti applicando i metodi di valutazione descritti in precedenza, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto congruo il valore di Euro 140 milioni convenuto con i soci di Cogemat.
- Gli Amministratori Indipendenti hanno espresso parere favorevole al compimento dell'Operazione, anche sulla base della valutazione contenuta nella *Fairness Opinion* predisposta dall'*advisor* finanziario appositamente incaricato, che risulta in linea con il valore attribuito alla Partecipazione Oggetto del Conferimento.
- Tale valore è infine compreso negli intervalli valutativi elaborati dal Consiglio di Amministrazione ed inferiore al valore attestato dall'Esperto Indipendente incaricato della predisposizione della perizia prevista dall'articolo 2343 ter, comma secondo, lettera b), del Codice Civile.

9. Limiti specifici incontrati dal revisore nell'espletamento del presente incarico

Come in precedenza evidenziato, nell'esecuzione del nostro incarico abbiamo utilizzato dati, documenti ed informazioni forniti da SNAI e da Cogemat, inclusi il documento di valutazione del 12 giugno 2015 e la *Fairness Opinion* dell'*advisor* finanziario e la perizia di cui all'articolo 2343 ter, comma secondo, lettera b), del Codice Civile, predisposta dall'Esperto Indipendente KPMG Advisory S.p.A., assumendone la veridicità, correttezza e completezza. Allo stesso modo, non sono state eseguite, sempre perché estranee all'ambito del nostro incarico, verifiche e valutazioni della validità e efficacia dell'Operazione effettuata da SNAI con i soci di Cogemat, né degli effetti dell'aumento di capitale sui medesimi.

Nell'utilizzo dei dati previsionali e delle analisi finanziarie che ci sono state fornite, abbiamo presupposto che queste siano state preparate in modo obiettivo su elementi di ipotesi che riflettano le migliori previsioni attualmente disponibili per il management di SNAI e di Cogemat in relazione ai futuri risultati finanziari e alle condizioni economiche delle stesse.

Infine, il nostro parere è formulato alla luce degli elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili e pertanto non tiene conto della possibilità del verificarsi di eventi di natura straordinaria e non prevedibile e, in quanto basato su dati di natura previsionale, dipende dall'effettivo verificarsi delle ipotesi e delle assunzioni utilizzate per la redazione dei piani futuri.



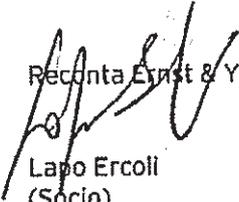
Building a better
working world

10. Conclusioni

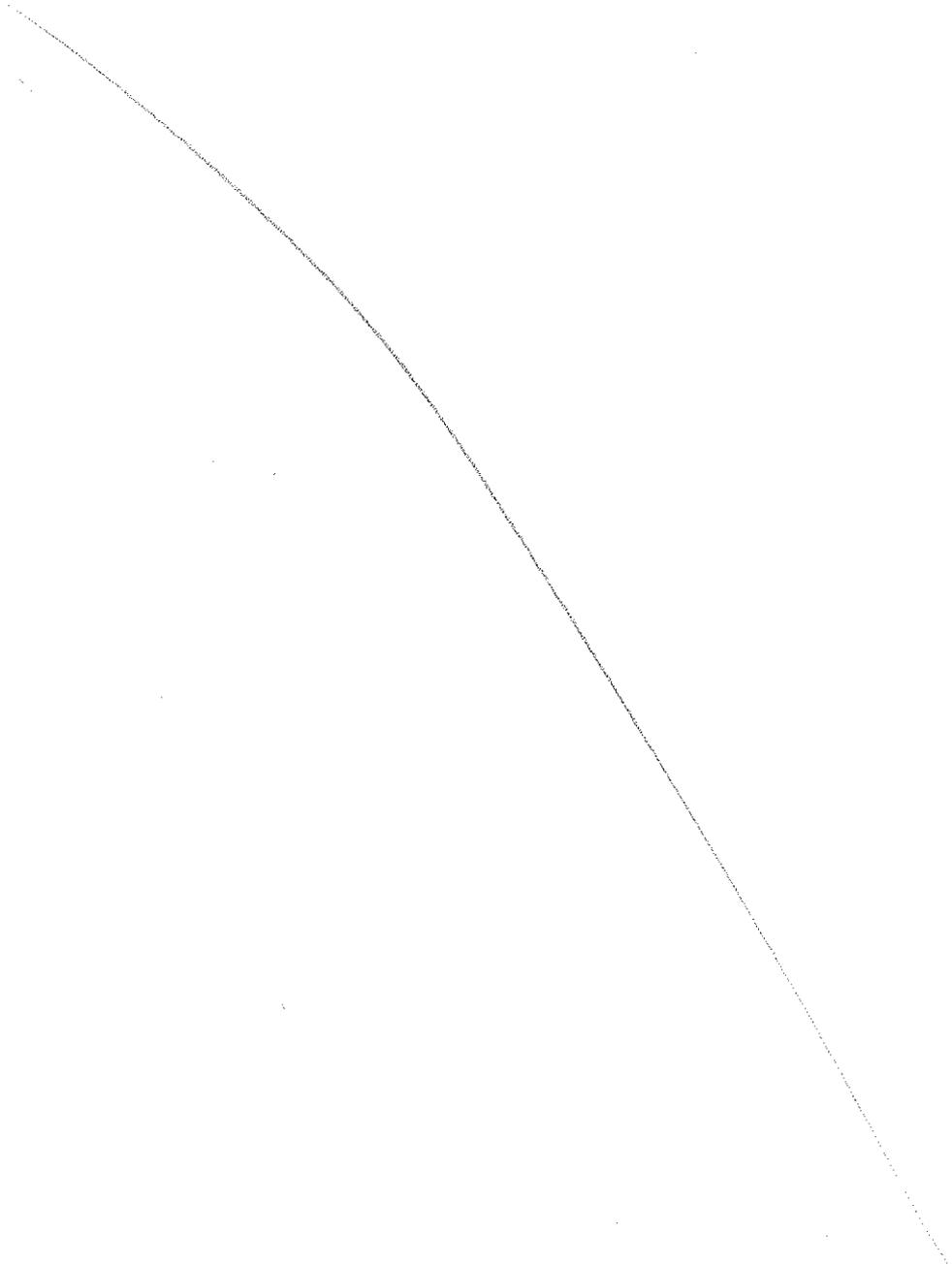
Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro come illustrate nella presente relazione, riteniamo che i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori di SNAI per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni SNAI al fine dell'aumento del capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, sesto comma del Codice Civile previsto dall'Operazione, siano adeguati, in quanto nella circostanza ragionevoli e non arbitrari, e che gli stessi siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del prezzo di emissione, pari a Euro 1,955 per azione, delle Nuove Azioni SNAI che saranno emesse a favore dei soci Cogemat nel numero massimo di 71.602.410 azioni.

Firenze, 4 settembre 2015

Reconta Ernst & Young S.p.A.


Lapo Ercoli
(Socio)







SNAI S.p.A.

Relazione di stima ex art. 2343-ter, comma 2, lettera b),
del Codice Civile concernente la valutazione di
numero 35.175.563 azioni ordinarie Cogemat S.p.A.
oggetto di conferimento a SNAI S.p.A.

Agosto 2015

KPMG Advisory S.p.A.
Corporate Finance
4 agosto 2015
Rif.: 1300058-397

Questa relazione è composta da 21 pagine



Indice

1	Premessa	2
1.1	Finalità ed oggetto dell'incarico	2
1.2	Descrizione dell'operazione	2
1.3	Data di riferimento della stima	3
1.4	Documentazione utilizzata	3
1.5	Lavoro svolto	4
1.6	Limitazioni	
2	Le azioni oggetto di conferimento	
2.1	Informazioni generali	
2.2	Condizioni dell'operazione rilevanti ai fini della stima	
3	Il Gruppo Cogemat	
3.1	Profilo del Gruppo Cogemat	7
3.2	Il settore di riferimento	8
4	Dati contabili e finanziari del Gruppo Cogemat	9
4.1	Situazione patrimoniale alla data di riferimento	9
4.2	Dati economici	12
5	Procedimento di valutazione	14
5.1	Approccio generale	14
5.2	Metodo dei dividendi scontati	14
5.3	Metodo dei moltiplicatori	15
5.4	Risultati della stima	16
6	Conclusioni	17
	Allegati	18
	Allegato A – Dati contabili e finanziari	19
	Allegato B – Applicazione del metodo dei dividendi scontati	20
	Allegato C – Applicazione del metodo dei moltiplicatori	21



Handwritten signature

Il valore di conferimento delle azioni Cogemat indicato nell'Accordo di Investimento è pari a Euro 3,98 (tre/98) per azione.

Ne consegue che, con riferimento al 100% del capitale di Cogemat, il valore complessivo attribuito alle azioni oggetto del Conferimento ai fini della determinazione del collegato aumento di capitale SNAI, quest'ultimo inclusivo del sovrapprezzo azioni, è pari a Euro 140 milioni (l'"Aumento del Capitale SNAI").

Le informazioni generali riguardanti le conferende azioni Cogemat e alcune condizioni dell'Accordo di Investimento che risultano rilevanti ai fini della stima delle azioni oggetto di conferimento sono richiamate nelle successive Sezioni 2.1 e 2.2.



1.3 Data di riferimento della stima

La data di riferimento della presente stima è il 31 marzo 2015, data alla quale si riferiscono i dati della situazione contabile del Gruppo Cogemat resi disponibili ai fini dell'incarico.

Rispetto a tale data, la normativa applicabile stabilisce i limiti temporali entro i quali i risultati della presente stima potranno essere utilizzati ai fini della prospettata operazione di Conferimento.

1.4 Documentazione utilizzata

Ai fini del presente incarico SNAI ha reso disponibile i seguenti documenti e informazioni, anche di natura non pubblica.

- Comunicati stampa inerenti il progetto di integrazione di SNAI con il Gruppo Cogemat.
- Estratto dei patti parasociali di SNAI comunicati a CONSOB ai sensi dell'art. 122 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 num. 58.
- Parere del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di SNAI datato 19 giugno 2015 relativo all'operazione di Conferimento.
- Parere dell'esperto indipendente Lazard S.r.l. datato 30 giugno 2015 relativo all'operazione di Conferimento.
- Documentazione interna di presentazione del progetto e dell'operazione predisposta dalla Direzione di SNAI e datata 5 maggio 2015.
- Financial and Tax Due Diligence Report predisposto da PricewaterhouseCoopers S.p.A. su incarico conferito da SNAI e datato 11 giugno 2015.
- Accordo di Investimento sottoscritto da SNAI e dai Soci Finanziari di Cogemat in data 11 luglio 2015.

A handwritten signature in black ink, located at the bottom right of the page.

- Documento informativo redatto da SNAI ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento approvato dalla Consob con Delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modificazioni, datato 17 luglio 2015 e relativo all'operazione di Conferimento.
- Bilanci di Cogemat S.p.A. (separati e consolidati), Cogetech Gaming S.r.l., Cogetech S.p.A. e Azzurro Gaming S.p.A. per gli esercizi al 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013.
- Statuto di Cogemat S.p.A., di Cogetech S.p.A., di Cogetech Gaming S.r.l. e di Azzurro Gaming S.p.A.
- Resoconto intermedio consolidato del Gruppo Cogemat al 31 marzo 2015.
- Dati finanziari previsionali del Gruppo Cogemat per il periodo 2015-2019.
- Altri dati e informazioni inerenti il profilo operativo e finanziario del Gruppo Cogemat e altre informazioni inerenti l'operazione e rilevanti ai fini della stima.



Riguardo alle informazioni e ai dati contabili e finanziari del Gruppo Cogemat, SNAI ha comunicato che questi sono stati raccolti nel corso delle fasi preparatorie dell'operazione, delle attività di Due Diligence e delle trattative propedeutiche all'Accordo di Investimento.

SNAI ha informato che non assume responsabilità in relazione alla veridicità o completezza di tali informazioni e che tale responsabilità rimane degli amministratori del Gruppo Cogemat.

1.5 Lavoro svolto

Ai fini della presente stima abbiamo:

- analizzato i documenti e le informazioni di cui alla precedente Sezione 1.4;
- discusso con la Direzione di SNAI circa il contesto generale, le finalità e le condizioni dell'operazione, il profilo operativo e finanziario del Gruppo Cogemat;
- condotto interviste con la Direzione di Cogemat circa i dati storici del gruppo, la situazione contabile e finanziaria al 31 marzo 2015, i dati previsionali e le assunzioni a questi sottostanti;
- applicato metodi di stima del valore del capitale di Cogemat, individuate tra quelle di generale accettazione e ritenute adeguate al caso di specie e nell'ambito del disposto di legge;
- sviluppato analisi di sensibilità dei risultati della stima al variare dei principali parametri applicativi e di alcune delle ipotesi sottostanti.

A completamento delle attività abbiamo ottenuto di una lettera di attestazione nella quale il Legale Rappresentante di SNAI si dichiara consapevole delle informazioni e ipotesi sulla base delle quali la presente relazione è stata predisposta e conferma che SNAI non è a conoscenza di informazioni ulteriori che avrebbero potuto modificare sensibilmente le conclusioni da noi raggiunte.

1.6 Limitazioni

Tutti i documenti, dati e informazioni inerenti il Gruppo Cogemat e utilizzati ai fini della stima, come elencati nella precedente Sezione 1.4, sono stati forniti dalla Direzione di SNAI e da questa acquisiti o predisposti durante le fasi preparatorie dell'operazione o successivamente, nell'ambito dei termini dell'Accordo di Investimento.

Nel medesimo ambito ed esclusivamente per le finalità di svolgimento del presente incarico SNAI e i Soci Finanziari di Cogemat ci hanno fornito i dati della situazione contabile al 31 marzo 2015 e i dati finanziari previsionali 2015-2019 del gruppo; ci hanno inoltre consentito accesso diretto alla Direzione del Gruppo Cogemat per la discussione dei medesimi.

I dati interinali sono stati predisposti dalla Direzione di Cogemat e sono rappresentati con i medesimi criteri dei dati del bilancio consolidato della società, ma non sono stati assoggettati a procedure di revisione contabile.

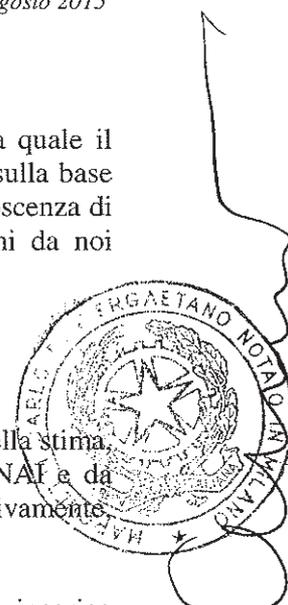
Relativamente ai dati previsionali del Gruppo Cogemat, questi sono stati elaborati dalla Direzione di Cogemat, sulla base di assunzioni relative a eventi e azioni future richiamati nella successiva sezione 4.2.

Nel corso della nostra analisi non abbiamo riscontrato elementi tali da farci ritenere che tali assunzioni non costituiscano, alla data attuale, base ragionevole per l'estrapolazione dei dati previsionali: le assunzioni restano tuttavia soggette a un certo grado di incertezza e alcuni eventi delineati nel piano potrebbero non trovare effettiva attuazione, o attuarsi in misura e con tempistica diversa, dando luogo a risultati diversi anche significativamente dalle previsioni.

Scostamenti rispetto alle previsioni utilizzate a base della presente stima potrebbero anche determinarsi a seguito del verificarsi di eventi futuri o discontinuità rilevanti collegate all'evoluzione del quadro normativo in materia di giochi pubblici, eventi che hanno natura non ricorrente e non prevedibile.

La sussistenza o meno di fatti nuovi e rilevanti, tali da poter modificare sensibilmente il valore attribuito alle azioni Cogemat nell'ambito del Conferimento, sarà oggetto di verifica da parte degli Amministratori di SNAI ai sensi dell'art. 2343-quater del Codice Civile nel termine di trenta giorni dall'iscrizione della delibera dell'aumento di capitale collegato all'apporto.

I risultati della presente stima delle azioni Cogemat possono essere utilizzati esclusivamente per le finalità dell'incarico come riportate nella precedente Sezione 1.1 e nei limiti temporali stabiliti dalla normativa applicabile.



A handwritten signature in black ink, appearing to be "C.F." or similar initials.

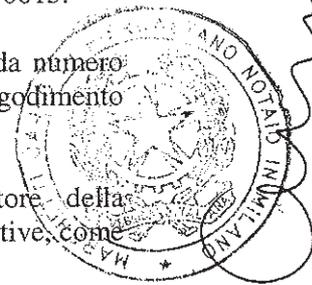
2 Le azioni oggetto di conferimento

2.1 Informazioni generali

Cogemat è società di diritto italiano con sede a Milano, Piazza della Repubblica n. 32 e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA 08897510015.

Alla data attuale il capitale sociale ammonta a Euro 35.175.563,00, rappresentato da numero 35.175.563 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 (uno/00) cadauna, con godimento regolare.

Cogemat è entità capofila dell'omonimo gruppo di società attive nel settore della commercializzazione di giochi pubblici e nel settore della raccolta di scommesse sportive, come descritto nelle successive Sezioni 3.1 e 3.2.



2.2 Condizioni dell'operazione rilevanti ai fini della stima

Per il periodo compreso tra la data di sottoscrizione dell'Accordo di Investimento e quella di esecuzione dell'operazione i soci di Cogemat aderenti all'Accordo medesimo sono impegnati a far sì che le società del Gruppo Cogemat siano gestite correttamente e prudentemente, nel rispetto delle norme di legge e dei regolamenti in vigore, e secondo la prassi operativa e commerciale adottata precedentemente.

I medesimi soggetti sono impegnati a far sì che, nel periodo interinale, le società del Gruppo Cogemat non completino atti eccedenti la gestione ordinaria, con particolare riferimento a operazioni sul capitale (ad es. distribuzione di riserve o utili, emissione di strumenti di capitale o di debito), operazioni di finanza straordinaria o introduzione di modifiche statutarie.

I soci di Cogemat diversi dai Soci Finanziari e aderenti all'Accordo di Investimento sono disgiuntamente impegnati alla sottoscrizione di un impegno di non concorrenza nei confronti della Società Conferitaria, a valere per un periodo di due anni a partire dalla data di esecuzione dell'operazione.

Nell'ambito di tale impegno si prevede, tra l'altro, che questi soggetti non assumano, nemmeno per via indiretta, partecipazioni in entità (diverse dalle società del gruppo SNAI) titolari di concessioni per la gestione di apparecchi da intrattenimento.

Costituiscono inoltre condizioni sospensive dell'Accordo di Investimento il rilascio dell'assenso all'operazione da parte dell'Agenzia per le Dogane e i Monopoli ("ADM") e del nulla osta da parte dell'autorità Antitrust.

Costituisce infine generica condizione risolutiva dell'Accordo di Investimento il verificarsi di eventi rilevanti di natura esogena (inclusi eventi di mercato o collegati al quadro normativo) che possano avere effetti negativi sulle attività, sulle condizioni finanziarie e non, sulle passività, sui beni, sulle concessioni o sull'operatività del Gruppo Cogemat.

3 Il Gruppo Cogemat

3.1 Profilo del Gruppo Cogemat

Il Gruppo Cogemat è attivo principalmente nel settore della commercializzazione di giochi pubblici anche tramite la conduzione operativa della rete telematica, e secondariamente nel settore della raccolta di scommesse sportive e dei giochi on line.

Cogemat è società holding, non operativa, che detiene, per via diretta e indiretta, la totalità del capitale delle seguenti entità: Cogetech, S.p.A. ("Cogetech"), Cogetech Gaming S.r.l. ("Cogetech Gaming") e Azzurro Gaming S.p.A. ("Azzurro Gaming").

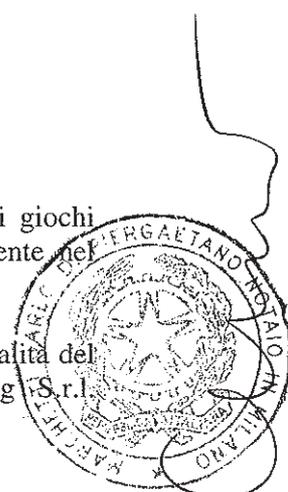
Le linee di attività del Gruppo Cogemat sono le seguenti:

- conduzione della rete per la gestione telematica del gioco lecito;
- gestione per via diretta e indiretta di apparecchi da intrattenimento di tipo AWP (Amusement With Prizes);
- gestione per via diretta e indiretta di apparecchi da intrattenimento di tipo VLT (Videolotterie);
- gestione diretta di punti di raccolta e accettazione di scommesse ippiche e sportive, con marchio iZiPlay;
- gestione diretta di servizi online per la gestione di scommesse sportive e giochi di abilità a distanza, attraverso il sito internet www.iZiplay.it;
- fornitura di servizi di connessione e soluzioni software per le agenzie di scommesse, con marchio Bet Solutions;
- fornitura di strumenti hardware e soluzioni software per la vendita di carte prepagate, con marchio Paymat.

Le società del gruppo svolgono la loro attività nell'ambito di concessioni e autorizzazioni rilasciate dall'ADM. Le concessioni relative agli apparecchi di tipo AWP e VLT hanno scadenza nel mese di marzo 2022; la concessione per i giochi online e le concessioni relative alle scommesse ippiche e sportive hanno scadenza nel mese di giugno 2016.

Gli apparecchi da intrattenimento sono collegati mediante rete telematica al sistema centrale della AAMS, che gestisce e controlla tutti i dati inerenti le macchine da gioco, compresi quelli connessi al prelievo erariale, secondo la normativa vigente.

Le reti telematiche sono di proprietà dell'autorità che, tramite procedure di evidenza pubblica, affida l'attività di gestione operativa a terzi sulla base di concessioni e convenzioni non esclusive.



Le società del Gruppo Cogemat hanno sede a Milano e impiegano complessivamente 290 dipendenti circa. Il gruppo opera tramite una struttura distributiva nazionale composta da operatori, appaltatori e gestori.

Alle società Cogetech e Azzurro Gaming fanno capo le attività del settore macchine da gioco. Cogetech, che rappresenta la principale realtà operativa del gruppo, gestisce una rete di circa 34.000 apparecchi AWP presenti in circa 10.000 esercizi pubblici e circa 5.200 apparecchi VLT presenti in circa 500 esercizi.

L'attività di raccolta delle scommesse sportive è svolta prevalentemente da Cogetech Gaming che gestisce una rete di 140 punti di accettazione distribuiti su tutto il territorio nazionale.



3.2 Il settore di riferimento

A partire dagli anni novanta il mercato italiano dei giochi pubblici è stato interessato da una significativa crescita a seguito del processo di liberalizzazione. Nel 2014 il giro d'affari del settore in termini di ricavi lordi è stato di €85 miliardi circa.

Il segmento dei giochi su apparecchi da intrattenimento, AWP e VLT, avviato in Italia a partire dal 2004, risulta il più importante del mercato con un giro d'affari di €47 miliardi nel 2014. All'interno di questo segmento le tendenze più recenti registrano una sostanziale stabilità della raccolta AWP e una lieve flessione della raccolta VLT.

La catena del valore del segmento si articola sulle attività di sviluppo dei contenuti, produzione degli apparecchi, gestione delle reti, distribuzione e gestione degli apparecchi, gestione dei punti di pagamento. Ogni operatore organizza autonomamente il proprio modello imprenditoriale con diversi gradi di diversificazione.

Le attività di sviluppo dei contenuti e di produzione degli apparecchi sono svolte da un numero molto limitato di operatori. Gli operatori sono talvolta integrati a valle nella fornitura di servizi connessi alla tecnologia o nella gestione diretta dei punti vendita.

Gli apparecchi VLT si distinguono dagli apparecchi AWP per livello tecnologico e per la distribuzione tramite appositi punti vendita. L'offerta degli apparecchi VLT è più accattivante per tipologia di giochi e per ammontare di premi e di vincite pagabili. Gli apparecchi AWP sono tecnologicamente meno avanzati e storicamente utilizzati da postazioni non specialistiche.

Nel 2014 la quota di mercato del Gruppo Cogemat nel segmento dei giochi su apparecchi da intrattenimento in Italia era del 9% circa.

Il segmento delle scommesse sportive ha registrato un giro d'affari di €4,2 miliardi nel 2014, di cui €1,5 miliardi attraverso il canale telematico, con un incremento significativo rispetto all'anno precedente.

Gli altri segmenti rilevano la continua riduzione del giro d'affari delle scommesse ippiche, la sostanziale stabilità di lotto e lotterie e la crescita delle scommesse su eventi virtuali.

4 Dati contabili e finanziari del Gruppo Cogemat

4.1 Situazione patrimoniale alla data di riferimento

La situazione patrimoniale di Cogemat utilizzata a base della stima e riprodotta nel seguito è derivata dal resoconto intermedio consolidato al 31 marzo 2015 predisposto dalla Direzione del gruppo.

I criteri di valutazione e rilevazione adottati sono in accordo con le norme di legge Italiane che disciplinano il bilancio d'esercizio interpretate ed integrate dai principi contabili predisposti dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, richiamati dalla comunicazione Consob n. 99088450 del 1° dicembre 1999, così come modificati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e dai documenti emessi direttamente dall'OIC.

Dai dati della situazione patrimoniale al 31 marzo 2015 risulta che il valore contabile delle attività del Gruppo Cogemat è pari a complessivi €273,3 milioni, mentre il valore contabile delle passività è pari a complessivi €229,9 milioni. Il valore contabile del patrimonio netto consolidato di Gruppo Cogemat alla data di riferimento risulta pari a €43,4 milioni.

Nel seguito si procede alla descrizione delle poste principali della situazione patrimoniale, nonché dei principi e dei criteri adottati per la rappresentazione contabile. All'Allegato A si riportano i dati di sintesi riclassificati in forma scalare.

4.1.1 Immobilizzazioni immateriali

Ammontano a complessivi €64.690 migliaia, sono iscritte al costo di acquisto e includono:

- €55.900 migliaia per diritti afferenti terminali VLT, AWP e ai diritti scommesse, (ammortizzati a partire dal mese di attivazione degli apparecchi in base al periodo di durata della concessione);
- €1.897 migliaia relativi a oneri sostenuti per l'acquisizione di licenze e lo sviluppo di software di funzionamento delle piattaforme e dei sistemi per la gestione telematica (ammortizzati a quote costanti su un periodo di cinque anni) e per l'esercizio del gioco delle scommesse sportive ed ippiche (ammortizzati in base al periodo di durata della concessione);
- €5.099 migliaia relativi a oneri accessori su finanziamenti.

- altri crediti: ammontano a €6.002 migliaia e fanno riferimento principalmente a crediti tributari (€4.207 migliaia).

4.1.6 Ratei e risconti attivi

Ammontano a €41.620 migliaia e sono costituiti per €37.388 al risconto dei minori ricavi relativi all'applicazione del contributo previsto dalla legge di stabilità e per €1.984 al risconto del disaggio di emissione delle obbligazioni emesse nel febbraio 2014.



4.1.7 Disponibilità liquide

Ammontano a €36.231 migliaia, sono costituite principalmente da saldi attivi di conto corrente depositati presso vari istituti di credito.

4.1.8 Fondi rischi

Ammontano ad €1.982 migliaia e sono stanziati per coprire perdite o debiti di esistenza certa o probabile dei quali alla data non sono determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza. Le passività potenziali sono iscritte in quanto ritenute probabili e l'ammontare del relativo onere è stimabile con ragionevolezza.

Il fondo investimento adeguamenti tecnologici, pari a €1.084 migliaia, è accantonato a fronte alle richieste di ADM inerenti l'adeguamento tecnologico della rete; ammonta a €10 per ogni macchina installata.

Il fondo rischi relativo a contenziosi amministrativi e vertenze con il personale dipendente, pari a €843 migliaia, è accantonato a copertura dei rischi connessi con i contenziosi in essere alla data di chiusura dell'esercizio.

4.1.9 Trattamento di fine rapporto

Ammonta a complessivi €2.986 migliaia e rappresenta l'effettivo debito del gruppo al 31 marzo 2015 verso i dipendenti in forza a tale data, in conformità di legge e dei contratti di lavoro vigenti, considerando ogni forma di remunerazione al netto degli anticipi corrisposti.

4.1.10 Debiti finanziari

Ammontano a complessivi €119.557 migliaia e includono:

- €52.474 migliaia relativi a obbligazioni emesse da Cogemat nel febbraio 2014 ("Secured Floating Rate Notes") con scadenza luglio 2019, valore inclusivo di interessi PIK capitalizzati;

- €51.600 migliaia relativi a debiti verso banche a medio-lungo termine per contratti di finanziamento stipulati da Cogetech nel novembre 2013 ("Cogetech Loan Agreement") con scadenza novembre 2018;
- €10.885 migliaia relativi a debiti verso banche a breve termine, principalmente per quota a breve dei debiti di cui al punto precedente;
- €4.598 migliaia relativi a debiti verso altri per il finanziamento erogato da Casinò Austria Suisse a Azzurro Gaming.



4.1.11 Debiti verso fornitori

Ammontano a €10.758 migliaia e sono iscritti al loro valore nominale, modificato in occasione di resi e/o rettifiche di fatturazione.

4.1.12 Altri debiti

Ammontano a €93.785 migliaia e comprendono €47.040 migliaia rappresentati dal debito relativo all'onere introdotto dalla nuova legge di stabilità in capo a Cogetech e ai terzi incaricati ad essa riconducibili, €17.736 migliaia relativi a debiti tributari per PREU, €6.882 relativi ai depositi cauzionali ricevuti da gestori ed esercenti, €5.302 migliaia relativi a depositi cauzionali VLT ricevuti dall'operatore IGM, €3.391 relativi agli importi accantonati per il pagamento dei jackpot VLT non ancora vinti al 31 marzo 2015, €3.039 migliaia relativi a debiti verso l'ADM per canoni di concessione.

4.1.13 Ratei e risconti passivi

Ammontano a €832 migliaia e fanno principalmente riferimento a ricavi rilevati nel primo semestre ma con competenza annuale e a costi relativi alle vendite di scommesse rilevati dopo il 30 giugno.

4.1.14 Patrimonio netto

Ammonta a complessivi €43.390 migliaia. Il risultato netto per il periodo dal 1 gennaio al 31 marzo 2015 è positivo e ammonta a €763 migliaia.

4.2 Dati economici

I dati economici e patrimoniali consolidati del Gruppo Cogemat per gli esercizi storici al 31 dicembre 2012, 2013 e 2014 e al 31 marzo 2015, affiancati dai dati previsionali al 31 dicembre 2015-2019 elaborati dalla Direzione di Cogemat, sono riportati in forma sintetica all'Allegato A.

A handwritten signature or set of initials in black ink.

I dati economici sono rappresentati con i medesimi criteri utilizzati dal gruppo per la redazione del bilancio consolidato. Si è provveduto ad apportare alcune riclassificazioni al fine di consentire la comparabilità dei dati previsionali con quelli contabili.

I ricavi connessi agli apparecchi da intrattenimento sono espressi al lordo dei compensi riconosciuti a gestori ed esercenti incaricati della raccolta. Il valore della produzione rappresenta pertanto l'importo totale delle giocate raccolte, al netto delle vincite e del Prelievo Erariale Unico. I costi operativi includono pertanto i compensi dei gestori.

Relativamente ai dati previsionali, in particolare, le principali assunzioni utilizzate dalla Direzione del gruppo per la loro estrapolazione possono essere riassunte come segue:

- Parco macchine installate: si prevede un incremento degli apparecchi AWP installati e attivati (da 33.887 a 35.000); per gli apparecchi VLT si prevede il mantenimento del numero medio di macchine attive (5.100) senza acquisto di ulteriori diritti VLT.
- Giro di affari netto: per tutte le attività del gruppo si ipotizzano payout costanti e in linea con i dati consuntivi dell'esercizio 2014; riguardo agli importi medi di giocata giornaliera per macchina si prevede un incremento del 3% annuo per gli apparecchi VLT e importi stabili per gli apparecchi AWP. Per l'attività di gestione scommesse si prevede l'apertura di 5 nuovi punti di accettazione nel 2017 e un aumento del volume delle scommesse sportive.
- Tassazione: è stimata in base alle aliquote PREU vigenti (5% per gli apparecchi VLT e 13% per gli apparecchi AWP) e del prelievo fiscale sui compensi della filiera delle macchine da gioco con le modalità previste dalla Legge di Stabilità 2015 (i.e. articolo 1, comma 649, lettera b).
- Costi operativi: si stimano i costi connessi alle forniture di apparecchi AWP e VLT e ai compensi dei gestori sulla base degli accordi contrattuali vigenti; si prevedono costi fissi di struttura sostanzialmente stabili.
- Investimenti: nel periodo 2015-2019 si prevedono €4,5 milioni di investimenti per il rinnovo degli apparecchi, per le attrezzature dei negozi, per adeguamenti tecnologici e aggiornamento dei sistemi web; nel 2016 si prevede un investimento di €6 milioni circa per il rinnovo della concessione inerente l'attività di raccolta scommesse.
- Capitale circolante: si prevede una movimentazione delle masse gestite con indicatori allineati a quelli degli esercizi più recenti.
- Gestione finanziaria: si prevede il rimborso anticipato a fine 2015 delle Secured Floating Rate Notes con successiva attivazione di una linea di credito revolving al un tasso di interesse del 7,5% annuo; per debiti bancari a medio-lungo termine si prevede il rimborso integrale entro il 2018 con un piano di ammortamento a rate crescenti.



5 Procedimento di valutazione

5.1 Approccio generale

Si procede alla stima del valore attribuibile alle azioni Cogemat ai sensi dell'art. 2343-ter del Codice Civile e per le finalità indicate in premessa.

La valutazione delle azioni in oggetto si sviluppa a partire dai dati finanziari consolidati del Gruppo Cogemat descritti nelle precedenti Sezioni 4.1 e 4.2.

I dati in questione e le stime da essi derivabili fanno riferimento al Gruppo Cogemat configurato in ipotesi di autonomia operativa e di continuità delle attuali condizioni di gestione. Non si includono pertanto effetti connessi alle sinergie industriali successivamente prospettabili a seguito dell'integrazione tra il Gruppo Cogemat e il gruppo SNAI.

I metodi di stima utilizzati per la presente relazione rientrano tra quelli generalmente accettati dalla prassi professionale e di mercato, ed esprimono le necessarie caratteristiche di razionalità, dimostrabilità, neutralità e stabilità dei criteri e dei parametri di base del procedimento.

Si tratta di metodi fanno principalmente riferimento a vettori di valore di tipo finanziario e reddituale, che si ritiene siano quelli più appropriati rispetto al profilo dell'attività del Gruppo Cogemat. In tale ambito si sono scelti metodi sia analitici che empirici con l'obiettivo di pervenire ad un giudizio di valutazione integrato.

I metodi utilizzati sono quello dei dividendi scontati, descritto nella successiva Sezione 5.2, e quello dei moltiplicatori di mercato, descritto nella Sezione 5.3. I risultati quantitativi derivati dai dati e dalle metodologie di cui sopra sono richiamati nella Sezione 5.4.

5.2 Metodo dei dividendi scontati

Il metodo dei dividendi scontati determina il valore del capitale netto dell'azienda sulla base dei flussi finanziari distribuibili in futuro a remunerazione dei prestatori di capitale di rischio. Si tratta di una formulazione alternativa, peraltro ampiamente utilizzata dalla prassi, del metodo dei flussi di cassa scontati.

Per il calcolo del valore attuale dei dividendi futuri abbiamo utilizzato un modello a due fasi che si riferiscono, rispettivamente, al valore del periodo di previsione esplicita (4 anni e nove mesi, dal 1 aprile 2015 al 31 dicembre 2019) e al valore residuo del periodo successivo.

Per il periodo esplicito abbiamo fatto riferimento ai dati previsionali di cui al precedente paragrafo 4.2, con le relative estrapolazioni inerenti i ricavi, i margini operativi, gli effetti finanziari e fiscali. Nella stima dei dividendi distribuibili abbiamo tenuto conto dei risultati reddituali attesi e degli impegni connessi alla gestione finanziaria per il rimborso dei debiti finanziari in essere.



Per il valore residuo abbiamo utilizzato l'algoritmo sintetico della rendita perpetua: per la stima del flusso di cassa distribuibile in perpetuo abbiamo tenuto conto degli esborsi necessari al futuro rinnovo delle concessioni e abbiamo considerato, sulla base di informazioni comparative di mercato, una struttura finanziaria-obiettivo costituita al 90% da mezzi propri.

Abbiamo calcolato il valore attuale dei dividendi futuri (periodo esplicito e valore residuo) sulla base di un tasso finanziario rappresentativo del costo-opportunità del capitale di rischio, che abbiamo stimato pari al 10% circa.

Abbiamo stimato il tasso di sconto partendo da tassi di rendimento riferiti alle attività prive di rischio incrementati di un premio per il rischio dell'investimento azionario nel settore di riferimento quantificato per via comparativa, secondo modalità di generale applicazione.

Rispetto ai premi medi di mercato abbiamo incluso una componente di premio per il rischio aggiuntivo in relazione al profilo dimensionale dell'azienda in oggetto e alla liquidità ristretta dell'investimento.

Il tasso di crescita del risultato distribuibile che abbiamo utilizzato per il calcolo del valore residuo è pari al 2%.

Abbiamo infine stimato e considerato separatamente il valore attuale delle perdite pregresse riportabili e il valore equo delle stock options assegnate agli amministratori e dirigenti del gruppo.

Il valore del 100% del capitale di Cogemat al 31 marzo 2015 stimato con il metodo dei dividendi scontati ammonta a €143 milioni circa. I parametri utilizzati per l'applicazione della metodologia sono riportati all'Allegato B.

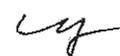
5.3 Metodo dei moltiplicatori

Il metodo dei moltiplicatori determina il valore dell'azienda in funzione di coefficienti sintetici basati sul rapporto tra valori di scambio e indicatori finanziari di altre realtà del settore.

I valore di scambio sono di norma derivati da transazioni unitarie su mercati regolamentati (multipli di borsa) oppure da transazioni in blocco completate in contesto privato (multipli di transazioni).

Nel caso di specie abbiamo utilizzato moltiplicatori di borsa basati sul coefficiente EV/EBIT, che risulta comunemente utilizzato da investitori e analisti finanziari.

Il moltiplicatore risulta dal rapporto tra valore del capitale investito e reddito operativo delle società del settore. Abbiamo calcolato il valore del capitale investito come somma dei valori di mercato del capitale e del debito finanziario netto; per i dati di capitalizzazione abbiamo utilizzato le quotazioni di alcune di società del settore rilevate sino a fine luglio 2015.



Abbiamo poi applicato i moltiplicatori delle società del settore ai dati di EBIT del Gruppo Cogemat previsti per gli esercizi 2015-2017 normalizzati per tenere conto dei costi di rinnovo delle concessioni di gestione.

Il valore del 100% del capitale di Cogemat al 31 marzo 2015 stimato con il metodo dei moltiplicatori è compreso tra €141 milioni circa ed €157 milioni circa. I parametri utilizzati per l'applicazione della metodologia sono riportati all'Allegato C.



5.4 Risultati della stima

I risultati quantitativi derivati dalle metodologie descritte nelle precedenti Sezioni 5.2 e 5.3 possono essere riassunti come segue:

- con il metodo dei dividendi scontati abbiamo stimato il valore del 100% del capitale di Cogemat al 31 marzo 2015 pari a €143 milioni circa;
- con il metodo dei moltiplicatori abbiamo stimato il valore del 100% del capitale di Cogemat al 31 marzo 2015 nell'intervallo compreso tra €141 milioni e €157 milioni circa.

In considerazione della natura sintetica delle indicazioni di valore derivabili dai moltiplicatori riteniamo, ai fini del presente incarico, di derivare la stima conclusiva del valore delle azioni Cogemat sui risultati del metodo dei dividendi scontati e di acquisire i risultati del metodo dei moltiplicatori come indicazione di controllo.

6 Conclusioni

Sulla base degli elementi riportati alla precedente Sezione 5 e ai sensi dell'art. 2343-ter comma 2, lettera b), del Codice Civile abbiamo stimato il valore delle numero 35.175.563 azioni ordinarie rappresentative del 100% del capitale di Cogemat S.p.A. alla data del 31 marzo 2015 pari a complessivi €143 milioni.

Come indicato nell'Accordo di Investimento e come richiamato alla precedente Sezione 1.2, il valore attribuito alle medesime azioni Cogemat ai fini della determinazione dell'Aumento di Capitale SNAI, inclusivo del sovrapprezzo, è pari a complessivi €140 milioni.

Tutto ciò premesso, si attesta che il valore delle azioni Cogemat oggetto del Conferimento è almeno pari a quello ad esse attribuito ai fini della determinazione dell'Aumento di Capitale SNAI.

Milano, 4 agosto 2015

KPMG Advisory S.p.A.



Simone Maurizio
Partner



*SNAI S.p.A.
Relazione di stima ex art. 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice
Civile concernente la valutazione di numero 35.175.563 azioni
ordinarie Cogemat S.p.A. oggetto di conferimento a SNAI S.p.A.
4 agosto 2015*



Allegati

A handwritten signature in black ink, appearing to be "m".

Allegato A – Dati contabili e finanziari

Situazione patrimoniale di riferimento	
€ Mln	31-mar-15
Immobilizzazioni immateriali	64,7
Immobilizzazioni materiali	14,9
Immobilizzazioni finanziarie	0,1
Attivo fisso	79,7
Capitale circolante netto	51,9
Debito per TFR	(3,0)
Fondo rischi e oneri	(2,0)
Capitale investito netto	126,7
Posizione finanziaria netta (Cassa)/Debito	83,3
Patrimonio netto	43,4
Totale fonti	126,7

Fonte: Gruppo Cogemat.

Dati prospettici								
€ Mln	2012A	2013A	2014A	2015BP	2016BP	2017BP	2018BP	2019BP
Dati economici								
Valore della produzione	511,4	481,2	534,1	543,9	572,9	583,0	593,3	604,0
EBIT	18,9	11,0	18,6	10,4	14,5	16,8	18,7	20,7
Utile Netto	12,1	(58,0)	6,5	(1,4)	6,4	8,9	11,1	13,1
Dati patrimoniali								
Capitale investito netto	77,1	124,2	120,4	112,6	104,7	92,6	80,8	69,4
Posizione finanziaria netta (Cassa)/Debito	(1,6)	88,1	77,8	71,4	57,1	36,1	24,4	13,0
Patrimonio netto	78,7	36,1	42,6	41,2	47,6	56,5	56,5	56,5
Totale fonti	77,1	124,2	120,4	112,6	104,7	92,6	80,8	69,4

Fonte: Gruppo Cogemat.



Allegato B – Applicazione del metodo dei dividendi scontati

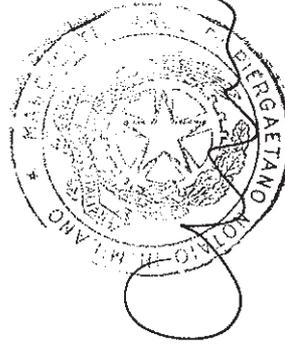


Costo del capitale proprio	
Risk-free rate	2,0%
Premio rischio azionario	5,0%
Beta Levered	0,86
Premio dimensionale	3,9%
Cost of Equity (Ke)	10,2%

Applicazione dei dividendi scontati						
€ Mln	9M 2015E	2016E	2017E	2018E	2019E	TV
Redditi netti	(2,2)	6,4	8,9	11,1	13,1	14,3
Dividendi	-	-	-	11,1	13,1	14,3
Flussi di cassa netti attualizzati @10,2%	-	-	-	7,7	8,3	9,0
Valore attuale proiezione esplicita	16,0					
Valore attuale Terminal Value	116,6					
Perdite pregresse	14,4					
Stock option	(4,1)					
Equity Value	142,9					

Valore attuale Perdite pregresse						
€ Mln	9M 2015E	2016E	2017E	2018E	2019E	2020
Imposte effettive	0,5	3,4	4,4	5,4	6,2	6,4
Perdita deducibile	0,4	2,7	3,5	4,3	5,0	5,1
Perdita residua	20,6	17,9	14,3	10,1	5,1	-
Valore attuale Perdita deducibile @10,2%	0,4	2,3	2,7	3,0	3,1	2,9
Somma valore attuale	14,4					

Allegato C – Applicazione del metodo dei moltiplicatori



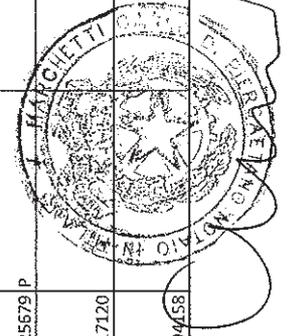
Analisi società comparabili							
Società comparabili	Paese	Market Cap	Enterprise Value	EV/EBIT			Beta unlevered
				2015	2016	2017	
OPAP SA	GR	2.658	2.462	8,1x	7,0x	6,7x	0,9
ZEAL NETWORK SE	GB	370	257	6,2x	5,1x	4,5x	0,8
SNAI SPA	IT	181	586	8,1x	8,9x	7,4x	0,4
LADBROKES PLC	GB	1.480	2.057	16,1x	13,9x	12,8x	0,9
PADDY POWER PLC	IR	3.361	3.115	19,4x	16,7x	15,4x	0,7
RANK GROUP PLC	GB	1.061	1.191	n.a.	n.a.	n.a.	0,4
WILLIAM HILL PLC	GB	4.739	5.419	12,9x	11,8x	11,0x	0,9
888 HOLDINGS PLC	GI	1.160	1.015	13,1x	11,5x	n.a.	0,6
BWIN.PARTY DIGITAL ENTERTAIN	GI	1.459	1.324	27,9x	23,2x	17,9x	1,1
UNIBET GROUP PLC-SDR	MB	1.504	1.416	19,8x	16,0x	15,2x	0,6
BETSSON AB	SW	1.639	1.636	15,7x	13,4x	12,4x	0,9
Media				14,7x	12,7x	11,5x	0,7
Mediana				14,4x	12,6x	12,4x	0,8

Fonte: Servizi informativi di mercato.

Applicazione metodo moltiplicatori di mercato			
€ Min	2015	2016	2017
EBITDA	35,7	37,7	39,2
Ammortamenti	(14,6)	(14,6)	(14,6)
Svalutazione crediti	(5,6)	(5,7)	(5,8)
Altri accantonamenti	(0,4)	(0,4)	(0,4)
EBIT rettificato	15,1	17,0	18,5
Mediana EV/EBIT	14,4x	12,6x	12,4x
Enterprise Value	217,4	214,3	229,9
Perdite pregresse	14,4	14,4	14,4
Posizione finanziaria netta (Debito)/Cassa	(83,3)	(83,3)	(83,3)
Stock option	(4,1)	(4,1)	(4,1)
Equity Value	144,3	141,3	156,8

All "B" al n. 12402/6463 di rep. Elenco accreditati

A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	
ASSEMBLEA ORDINARIA E STRAORDINARIA DI SNAI SPA DEL 28.09.2015 CERTIFICAZIONI DI PARTECIPAZIONE										
1	N.	KCA, MTX	NOMINATIVO	ISTITUTO BANCARIO (depositario segnalatore)	DEPOSITARIO RICHIEDENTE	DATA COMUNICAZIONE	N. AZIONI/VOTI SPETTANTI	% POSSESSO	TIPO DI PRESENZA: P (presente di persona) D (presente per delega)	DELEGATO (in caso di delega)
2										
3	1	MTX	SIRE JOCKEY CLUB	CASSA LOMBARDA	CASSA LOMBARDA	17-set-15	10.000	0,0085598128		
4	2	KCA	BERTINI IVO	SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES SPA	UNICREDIT SPA	18-set-15	1	0,0000008560		
5	3	KCA	BOVE KATRIN	SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES SPA	UNICREDIT SPA	18-set-15	7	0,0000059919		
6	4	KCA	CARADONNA GIANFRANCO MARIA	SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES SPA	UNICREDIT SPA	18-set-15	15	0,0000128397	P	
7	5	KCA	CARADONNA MARCELLA	SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES SPA	UNICREDIT SPA	18-set-15	15	0,0000128397		
8	6	KCA	FANUCCI MASSIMO	SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES SPA	UNICREDIT SPA	18-set-15	405	0,0003466724		
9	7	KCA	FIORENTINI GIANMARIO	SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES SPA	UNICREDIT SPA	18-set-15	1	0,0000008560		
10	8	KCA	LAUDI GIULIANO	SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES SPA	UNICREDIT SPA	18-set-15	6	0,0000051359		
11	9	KCA	LOIZZI GERMANA	SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES SPA	UNICREDIT SPA	18-set-15	3	0,0000025679	P	
12	10	KCA	REALE DAVIDE GIORGIO	SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES SPA	UNICREDIT SPA	18-set-15	2	0,0000017120		
13	11	KCA	RODINO' DEMETRIO	SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES SPA	UNICREDIT SPA	18-set-15	11	0,0000094458		



Elenco accreditati

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
14	12	KCA	RODINO' WALTER	SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES SPA	UNICREDIT SPA	18-set-15	30	0,0000256794	P	
15	13	KCA	SIMONE GIAN LUIGI	SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES SPA	UNICREDIT SPA	18-set-15	1	0,00000008560		
16	14	KCA	CAIMI ANNAMARIA	INTESA SAN PAOLO PRIVATE BANKING	INTESA SAN PAOLO PRIVATE BANKING	18-set-15	5	0,00000042799		
17	15	KCA	LONGHI EUGENIO	INTESA SAN PAOLO SPA	INTESA SAN PAOLO SPA	18-set-15	15.000	0,0128397192	P	
18	16	KCA	FABRIS CARLO	INTESA SAN PAOLO SPA	INTESA SAN PAOLO SPA	18-set-15	6	0,0000051359		
19	17	KCA	BAVA MARCO GEREMIA CARLO	SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES SPA	UNICREDIT SPA	18-set-15	1	0,00000008560		
20	18	KCA	GLOBAL GAMES SPA	SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES SPA	UNICREDIT SPA	22-set-15	78.492.330	67,1879649717	d	Massimiliano Di Maria
21	19	KCA	UGHU MAURIZIO	BANCA NAZIONALE DEL LAVORO	BANCA NAZIONALE DEL LAVORO	25-set-15	1.000	0,00085559813		
22	20							0,00000000000		
23	21							0,00000000000		
24	TOTALE						78.518.839	67,2098001981		
25										
26										
27										
28										
29										

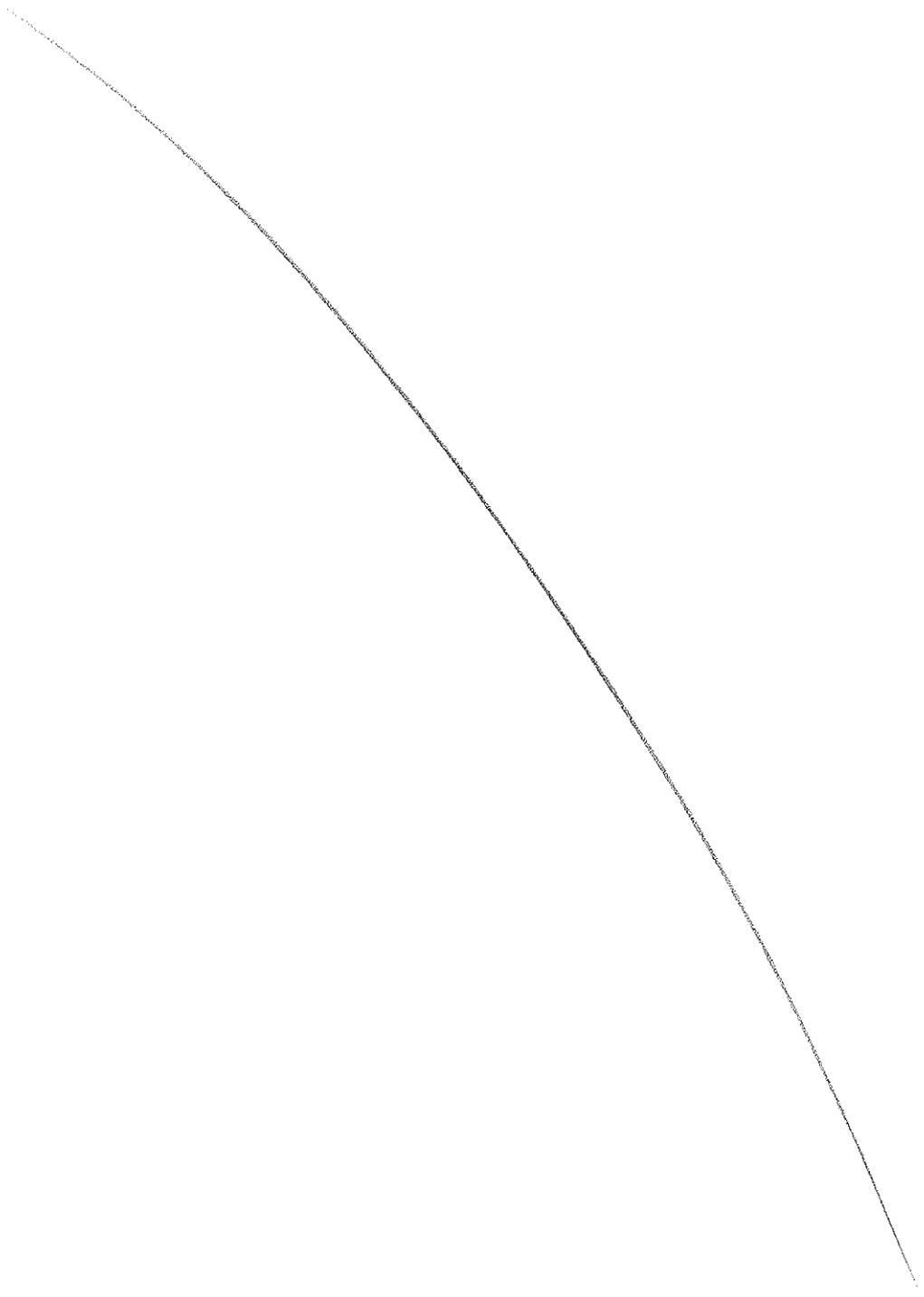


Elenco accreditati

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
30										
31										
32										
33										
34										
35										
36										
37										
38										
39										
40										



[Handwritten signature]



ALLEGATO "C" AL N. 12.402/6.463 DI REP.

STATUTO SNAI S.p.A.

Articolo 1

(Denominazione)

È costituita la Società per Azioni denominata " SNAI S.p.A. " che è retta dal presente Statuto.

Articolo 2

(Oggetto)

2.1 La società ha per oggetto le seguenti attività:

a) l'acquisto, la costruzione, l'allestimento di immobili da adibirsi specialmente a campi di corse di cavalli, a terreno di allevamento, ad attività e servizi connessi e affini, nonché l'organizzazione e l'esercizio delle corse al galoppo ed al trotto e di manifestazioni e concorsi ippici in genere, anche nell'intento di incoraggiare l'industria ippica e di migliorare ed aumentare la produzione di razze equine in Italia. La Società potrà pure svolgere attività agricole su aree non destinate a pista;

b) a promozione e lo sviluppo di attività immobiliari, ivi compresi l'edificazione in genere, la costruzione, la compravendita, la permuta, la lottizzazione, il comodato e la gestione, l'affitto, la locazione, la locazione finanziaria, la conduzione di immobili, opere ed impianti di proprietà sociale;

c) l'assunzione di partecipazioni (non ai fini del collocamento) o interessenze in altre imprese, società, consorzi ed enti in genere, costituiti o costituendi, sia in Italia che all'estero, connesse o strumentali al raggiungimento dell'oggetto sociale (compresi enti che esercitano imprese informative, con particolare riguardo al settore ippiche e sportivo in genere, attraverso ogni estrinsecazione tecnica possibile quale l'editoria, la radiofonia, la televisione ed ogni altro tipo di attività multimediale, nessuna esclusa) ovvero nei limiti dell'art. 2361 c.c., ed il finanziamento e coordinamento tecnico, amministrativo e finanziario degli stessi;

d) l'assunzione, l'organizzazione, l'esercizio, la gestione e/o l'accettazione, con mezzi propri o di terzi, dietro regolari concessioni, autorizzazioni e licenze rilasciate dallo Stato e/o dagli Enti competenti, di scommesse di qualsiasi tipo e genere, di concorsi pronostici, lotterie e giochi comunque denominati mediante ogni possibile modalità consentita dalla tecnologia e dalla normativa vigente e le relative attività strumentali, nonché la prestazione di servizi a favore di enti, associazioni, società, persone fisiche operanti nei settori di svolgimento di gare, giochi, tornei e simili, della raccolta e/o accettazione di scommesse di ogni tipo e genere; l'esercizio del gioco effettuato attraverso gli apparecchi e congegni automatici, semiautomatici ed elettronici da intrattenimento o da gioco

di abilità, ivi comprese le apparecchiature elettroniche da intrattenimento, i distributori automatici, i videogiochi ed il noleggio di simili apparecchiature, nonché la realizzazione e conduzione della rete per la gestione telematica del gioco lecito mediante gli apparecchi da divertimento e intrattenimento previsto dall'articolo 110 comma 6 del Regio Decreto 18 giugno 1931, n. 773 e sue modifiche ed integrazioni;

e) la gestione, l'organizzazione, la promozione, la divulgazione di eventi sportivi, gare, tornei, giochi, avvenimenti ludici, spettacoli e manifestazioni di ogni genere, ivi comprese la predisposizione, l'acquisto, la realizzazione e gestione delle relative strutture, l'emissione e la vendita dei titoli definitivi d'accesso alle manifestazioni e la commercializzazione dei beni materiali ed immateriali e dei servizi connessi ivi compresa la vendita al dettaglio di prodotti ed articoli pubblicitari in merchandising connessi all'attività del mondo dello sport e delle scommesse;

f) l'installazione, il noleggio, l'attivazione, la gestione, l'uso, la vendita e simili, in Italia e all'estero, di reti di telecomunicazioni e telematiche per la prestazione dei servizi di cui alle diverse lettere del presente articolo e attività connesse e strumentali;

g) l'organizzazione e l'esercizio di prestazioni di servizi telefonici, informatici e telematici a favore di terzi, di call center, di centralino elettronico, help desk e simili, ivi comprese la raccolta e l'elaborazione elettronica di dati, formule e simili connesse o strumentali allo svolgimento delle attività ed alla prestazione dei servizi previsti nel presente articolo;

h) l'attività di studio, progettazione, implementazione, realizzazione, produzione, montaggio, commercializzazione, vendita ed appalto, assistenza e manutenzione, di apparecchiature, prodotti, arredi, tecnologie elettroniche ed informatiche, software, sistemi e prodotti telefonici, poster telematici ed altri strumenti necessari od utili per l'esercizio, la gestione, la realizzazione, l'organizzazione di punti di vendita di beni e/o di servizi connessi alle attività previste nelle precedenti lettere nonché l'attività di formazione del personale con riferimento a tali prodotti e servizi;

i) l'organizzazione e la gestione di campagne pubblicitarie, lo studio, l'elaborazione, la realizzazione, la commercializzazione e l'acquisto di spots pubblicitari, l'organizzazione e la gestione delle relazioni esterne anche per conto e a favore di terzi, con riferimento alle attività di cui alle precedenti lettere;

j) lo svolgimento di tutte le attività connesse ed affini alla propria, compresa la promozione e l'effettuazione di

studi e ricerche di mercato, anche nelle nuove forme telematiche, nonché l'organizzazione di corsi di addestramento e/o aggiornamento, di seminari, meetings e simili relativi ai beni, materiali ed immateriali, ed ai servizi, limitatamente a quelli previsti alle precedenti lettere.

2.2 La Società inoltre potrà svolgere qualsiasi altra attività affidatale dalle Amministrazioni concedenti correlata ai servizi o attività ottenuti dietro regolari autorizzazioni, licenze e concessione.

2.3 La Società potrà compiere attività connesse, strumentali e accessorie al settore ippico e sportivo, comprese attività televisive, editoriali, radiofoniche ed attività multimediali in genere, nel rispetto delle vigenti norme di legge

2.4 La Società, per il raggiungimento dell'oggetto sociale, potrà concedere in affitto la propria azienda o rami d'azienda, così come potrà condurre in affitto aziende o rami d'azienda di proprietà di terzi con attività affini alla propria. La Società potrà, inoltre, promuovere la costituzione di imprese, società, consorzi ed enti in genere.

2.5 La Società potrà altresì compiere tutte le attività necessarie o utili per il conseguimento dell'oggetto sociale, e quindi operazioni immobiliari, mobiliari, industriali, commerciali e finanziarie, ivi compresa la concessione di garanzie reali e/o personali, rilasciate nell'interesse della società, per obbligazioni sia

proprie che di terzi, con esclusione di qualsiasi attività nei confronti del pubblico. Tali attività devono svolgersi nei limiti e nel rispetto delle norme che ne disciplinano l'esercizio nonché nel rispetto della normativa in tema di attività riservate ad iscritti a collegi, ordini o albi professionali. In particolare le attività di natura finanziaria devono essere svolte in conformità alle leggi vigenti in materia, con tassativa esclusione della raccolta del risparmio tra il pubblico e dell'esercizio delle attività riservate agli intermediari finanziari.

Articolo 3

(Sede)

La Società ha sede in Porcari (Lucca). Mediante deliberazioni del Consiglio di Amministrazione la sede sociale può essere trasferita nell'ambito del territorio nazionale e possono altresì essere istituite succursali ed agenzie in Italia ed all'estero.

Articolo 4

(Durata)

La durata della società è fissata al 31 (trentuno) dicembre 2100 (duemilacento).

Articolo 5

(Capitale Sociale)

Il capitale sociale è di Euro 60.748.992,20 (sessantamilasettecentoquarantottomilanovecentonovantadue, venti) diviso in numero 116.824.985 (centosedicimilaottocentoventiquattronovecentoottantacinque azioni da Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) ciascuna.

Il capitale potrà essere aumentato per deliberazione dell'Assemblea dei Soci: addivenendosi ad aumenti di capitale, le azioni di nuova emissione saranno offerte in opzione agli azionisti, fatta eccezione per i casi ed i limiti previsti.

L'assemblea straordinaria del 28 settembre 2015 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, per massimi nominali Euro 37.233.253,20, mediante emissione di massime n. 71.602.410 nuove azioni ordinarie SNAI S.p.A. del valore nominale di Euro 0,52 (zero/52) ciascuna, godimento regolare, ad un prezzo di emissione unitario di Euro 1,955 ciascuna (di cui Euro 1,435 a titolo di soprapprezzo) e così per un controvalore totale massimo (tra nominale e soprapprezzo) di Euro 140.000.000 da riservare in sottoscrizione, entro il 30 settembre 2015 (duemilaquindici), ai soci di Cogemat S.p.A., da liberarsi mediante il conferimento in natura di azioni ordinarie, rappresentative di una percentuale fino al 100% del capitale della società Cogemat S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza della Repubblica n. 32, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 08897510015, stabilendo altresì che ai sensi dell'art. 2439, secondo comma, Codice Civile, il capitale si intenderà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni fino a quel momento raccolte.

Articolo 6

(Azioni)

Le azioni sono nominative e, ove consentito dalla legge, possono essere anche al portatore. Ogni azionista può chiedere che le sue azioni siano, a proprie spese, tramutate in nominative e viceversa.

Le azioni sono indivisibili anche in caso di comunione.

Possono essere emesse azioni senza diritto di voto, con diritto di voto limitato a particolari argomenti, con diritto di voto subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative; inoltre alle nuove azioni potranno essere attribuiti diritti diversi da quelli appartenenti alle azioni già esistenti.

L'Assemblea straordinaria può deliberare l'assegnazione di utili ai prestatori di lavoro dipendente della società o di società controllate mediante l'emissione di speciali categorie di azioni da assegnare in base alla normativa vigente, nonché l'assegnazione ai predetti soggetti di strumenti finanziari, diversi dalle azioni, forniti di diritti patrimoniali o anche amministrativi, escluso il voto nell'assemblea generale degli azionisti.

La qualità di azionista implica adesione all'atto costitutivo e allo Statuto sociale e comporta elezione di domicilio a tutti gli effetti di legge presso la Sede legale della Società per quanto concerne i rapporti con la medesima.

Articolo 7

(Obbligazioni)

La società può emettere, ai sensi di legge, obbligazioni al portatore o nominative anche convertibili.

Articolo 8

(Finanziamenti dei Soci)

La Società potrà acquisire dai Soci finanziamenti a titolo oneroso, con le modalità e nei limiti previsti dalle norme vigenti.

Articolo 9

(Assemblea dei Soci)

Possono intervenire in Assemblea i soggetti ai quali spetta il diritto di voto la cui legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto sia attestata mediante comunicazione effettuata all'emittente dall'intermediario abilitato ai sensi di legge, nelle forme e con le modalità previste dalla disciplina di legge e regolamentare vigente.

Le deliberazioni dell'Assemblea conformi alla normativa vigente ed allo Statuto obbligano tutti gli Azionisti ancorché non intervenuti o dissenzienti.

Articolo 10

(Convocazione dell'Assemblea)

L'Assemblea, sia ordinaria sia straordinaria, è convocata ai sensi della normativa vigente e può aver luogo nel territorio nazionale, anche fuori dalla sede sociale ovvero, se all'estero, in altro Stato membro dell'Unione Europea.

L'Assemblea dei Soci può essere convocata, previa comunicazione al Presidente del Consiglio di Amministrazione, anche dal Collegio Sindacale, nella sua totalità o da almeno due membri del Collegio stesso.

L'organo amministrativo convoca l'Assemblea in seduta ordinaria entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale oppure, entro centottanta giorni, qualora la società sia tenuta alla redazione del bilancio consolidato ovvero quando lo richiedano particolari esigenze relative alla struttura ed all'oggetto della Società.

I soci che, anche congiuntamente, rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale, possono chiedere nei casi previsti dalla legge, entro dieci giorni dalla pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea, ovvero nel minor termine previsto dalla disciplina di legge e regolamentare vigente, l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti da trattare. La domanda deve essere presentata nella forma e secondo le modalità prescritte dalla disciplina di legge e

regolamentare vigente.

Dell'integrazione dell'elenco delle materie che l'Assemblea dovrà trattare, è data notizia, nelle stesse forme prescritte per la pubblicazione dell'avviso di convocazione, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea ovvero nel minor termine previsto dalla disciplina di legge e regolamentare vigente. L'avviso di convocazione deve essere pubblicato sul sito internet della Società nonché con altre modalità e nei termini previsti dalle disposizioni di legge e regolamentari di volta in volta applicabili e dovrà contenere le informazioni richieste dalla normativa vigente.

Quando l'Assemblea è chiamata a deliberare sulla nomina degli amministratori e dei sindaci, nell'avviso di convocazione è indicata la quota di partecipazione minima per la presentazione delle liste di candidati nonché i relativi criteri di calcolo.

L'Assemblea straordinaria potrà essere convocata anche in terza convocazione ai sensi della normativa vigente.

Articolo 11

(Rappresentanza in Assemblea. Diritto di Voto.)

E' ammessa la rappresentanza degli Azionisti in Assemblea ai sensi della normativa vigente.

La delega potrà essere notificata per via elettronica, mediante posta elettronica certificata ovvero utilizzo di apposita sezione del sito internet della Società e con le altre modalità di notifica eventualmente previste nell'avviso di convocazione, in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari vigenti.

Ogni azione ha diritto ad un voto, salvo la creazione di azioni senza diritto di voto o con diritto di voto limitato o subordinato.

Articolo 12

(Costituzione dell'Assemblea. Validità delle deliberazioni)

L'Assemblea costituita regolarmente sia ordinaria che straordinaria, delibera in conformità della normativa vigente.

Articolo 13

(Presidente e Segretario dell'Assemblea. Verbalizzazione)

L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione ovvero, in sua assenza, dal Vice Presidente ovvero, in assenza anche di quest'ultimo da persona eletta con il voto della maggioranza dei presenti.

Al Presidente dell'Assemblea compete, oltre a quanto previsto dalla normativa vigente, la direzione dei lavori assembleari, compresa la determinazione del sistema di votazione e di computo dei voti.

La maggioranza dei presenti all'Assemblea nomina il Segretario, anche non socio, salvo che il verbale venga redatto da un notaio indicato dal Presidente.

Articolo 14

(Composizione e nomina del Consiglio di Amministrazione)

La società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da cinque a quattordici membri eletti dall'Assemblea dei Soci.

L'Assemblea, prima di procedere alla nuova nomina, determina il numero dei componenti il Consiglio.

Salvo il minor termine stabilito dall'Assemblea dei Soci all'atto della nomina, gli Amministratori restano in carica per la durata di tre esercizi e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

Gli amministratori nominati nel corso di un esercizio scadono comunque insieme con quelli già in carica all'atto della loro nomina.

Gli Amministratori uscenti sono rieleggibili.

Tutti i consiglieri devono possedere i requisiti di onorabilità e professionalità previsti dalla normativa vigente. Il difetto di tali requisiti comporta la decadenza dall'incarico.

Gli amministratori sono tenuti all'osservanza del divieto di concorrenza sancito dall'art. 2390 c.c.; in aggiunta alle previsione di cui all'art. 2390 c.c., tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione devono essere in possesso di speciali requisiti di affidabilità, onorabilità e professionalità nonché, per quelli tra essi per i quali sia prescritto dalla normativa applicabile, di indipendenza definiti con Decreto Interdirigenziale del Ministero dell'economia e finanze 28 giugno 2011, n. 1845/Strategie/UD, in attuazione dell'art. 1, comma 78, lettera a), punto 5, della Legge 13 dicembre 2010, n. 220 e successive modificazioni ed integrazioni.

Il Consiglio di Amministrazione deve essere composto in modo tale da garantire l'indipendenza in conformità ai requisiti stabiliti dalla normativa vigente e nel rispetto della disciplina vigente inerente l'equilibrio tra generi. Almeno un amministratore, ovvero almeno due, nel caso in cui il Consiglio sia composto da un numero superiore a sette componenti, devono essere in possesso dei requisiti di

indipendenza previsti dalla vigente legge. Al genere meno rappresentato deve essere riservata almeno la quota di consiglieri stabilita dalla vigente normativa in materia di equilibrio tra generi.

L'amministratore indipendente che, successivamente alla nomina perde i requisiti di indipendenza, deve darne immediata comunicazione al Consiglio di Amministrazione e, in ogni caso, decade dalla carica.

Il Consiglio di Amministrazione è nominato dall'Assemblea sulla base di liste presentate dagli azionisti secondo la procedura di cui ai commi seguenti.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli Azionisti

che, da soli o insieme ad altri Azionisti detengano una quota di partecipazione pari a quella determinata dal Regolamento Consob. La titolarità della quota minima di partecipazione è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso l'emittente. La relativa certificazione può essere prodotta anche successivamente al deposito purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste da parte dell'emittente.

Le liste prevedono un numero di candidati non superiore a quelli da nominare. I candidati sono elencati mediante un numero progressivo.

Ogni lista deve contenere ed espressamente indicare almeno un amministratore indipendente con un numero progressivo non superiore a sette. Nel caso in cui la lista sia composta da più di sette candidati, essa deve contenere ed espressamente indicare un secondo amministratore indipendente. In ciascuna lista possono inoltre essere indicati, se del caso, gli amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dai codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria. Le liste che presentino un numero di candidati pari o superiore a tre devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartengano al genere meno rappresentato almeno un quinto (in occasione del primo mandato successivo al 12 agosto 2012), e poi un terzo (comunque arrotondati all'eccesso) dei candidati.

Ogni candidato può presentarsi in una sola lista, pena l'ineleggibilità.

Le liste devono essere depositate presso la sede sociale entro il venticinquesimo giorno precedente la data fissata per l'Assemblea chiamata a nominare gli amministratori e devono contenere inoltre in allegato:

- 1) le informazioni relative ai soci che le hanno presentate, con l'indicazione della quota di partecipazione complessivamente detenuta;
- 2) una dettagliata informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati;
- 3) una dichiarazione dei candidati contenente la loro accettazione della candidatura, nonché l'attestazione del possesso dei requisiti di legge prescritti dalla disciplina applicabile alla Società, ivi compreso i requisiti dell'indipendenza, ove indicati come amministratori indipendenti ai sensi di legge o come amministratori indipendenti ai sensi dei codici di comportamento.

Le liste dei candidati dovranno essere messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito internet e con le altre modalità previste dalla disciplina di legge e regolamentare applicabile, almeno ventuno giorni prima di quello previsto per l'Assemblea chiamata a deliberare sulla

nomina degli amministratori.

Ogni Azionista può votare una sola lista.

Nessun Azionista può presentare, né votare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista.

All'elezione dei membri del Consiglio di Amministrazione si procederà come segue:

1) dalla lista che ha ottenuto in Assemblea ("lista di maggioranza") il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono indicati nella lista, tanti consiglieri che rappresentino la totalità di quelli da eleggere meno uno;

2) dalla seconda lista ("lista di minoranza") che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti e che non sia collegata neppure indirettamente con i soci che hanno presentato o votato la lista di maggioranza, è tratto il rimanente consigliere, nella persona del candidato elencato al primo posto di tale lista.

Nel caso in cui all'interno della lista di maggioranza non risulti eletto nemmeno un amministratore indipendente, in caso di Consiglio di non più di sette membri, oppure risulti eletto un solo amministratore indipendente in caso di Consiglio di più di sette membri, il candidato non indipendente eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che abbia riportato il maggior numero di voti di cui al precedente punto a), sarà sostituito dal candidato indipendente non eletto della stessa lista secondo l'ordine progressivo.

Inoltre, qualora anche a seguito di tale procedura di sostituzione, con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia assicurata la composizione del Consiglio di Amministrazione conforme alla disciplina vigente inerente l'equilibrio tra generi, il candidato del genere più rappresentato eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista di maggioranza sarà sostituito dal primo candidato del genere meno rappresentato non eletto della stessa lista secondo l'ordine progressivo. A tale procedura di sostituzione si farà luogo sino a che non sia assicurata la composizione del Consiglio di Amministrazione conforme alla disciplina vigente inerente l'equilibrio tra generi. Qualora infine detta procedura non assicuri il risultato da ultimo indicato, la sostituzione avverrà con delibera assunta dall'Assemblea a maggioranza relativa, previa presentazione di candidature di soggetti appartenenti al genere meno rappresentato.

Non si terrà comunque conto, in alcun modo, delle liste che non abbiano conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta per la presentazione delle medesime.

Nel caso in cui sia presentata una sola lista, tutti i consiglieri sono tratti da tale lista sempre nel rispetto della disciplina vigente inerente l'equilibrio tra i generi.

In caso di parità di voti tra liste, prevale quella dei soci in possesso della maggiore partecipazione al momento della presentazione della lista, ovvero, in subordine, dal maggior numero di soci.

In mancanza di liste, ovvero qualora il numero dei consiglieri eletti sulla base delle liste presentate sia inferiore a quello determinato dall'Assemblea, i membri del Consiglio di Amministrazione vengono nominati dall'Assemblea stessa, con le maggioranze di legge, fermo l'obbligo della nomina, a cura dell'Assemblea, di un numero di amministratori indipendenti pari al numero minimo stabilito dalla legge e fermo il rispetto della disciplina vigente inerente l'equilibrio tra generi.

In caso di cessazione dalla carica, per qualunque causa, di uno o più amministratori, la loro sostituzione è effettuata secondo le disposizioni di legge, fermo restando l'obbligo di mantenere il numero minimo di amministratori indipendenti stabilito dalla legge e sempre che vi sia almeno un amministratore tratto dalle

liste di minoranze (ove in precedenza eletto), sempre nel rispetto della disciplina vigente inerente l'equilibrio tra i generi.

Se nel corso del periodo di carica vengono a mancare, per qualunque causa, quattro o più amministratori, l'intero Consiglio di Amministrazione si intenderà immediatamente ed automaticamente cessato e l'Assemblea per la nomina dell'intero Consiglio dovrà essere convocata d'urgenza dal Collegio Sindacale il quale potrà compiere, nel frattempo, solo gli atti di ordinaria amministrazione.

Gli amministratori indipendenti, indicati come tali al momento della loro nomina, devono comunicare l'eventuale sopravvenuta insussistenza dei requisiti di indipendenza, con conseguente decadenza ai sensi di legge.

Articolo 15

(Competenza e poteri del Consiglio di Amministrazione)

Il Consiglio di Amministrazione, è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della società.

Sono inoltre attribuite al Consiglio di Amministrazione le deliberazioni concernenti: la fusione nei casi previsti dalla legge, l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie, la riduzione del capitale in caso di recesso del socio, gli adeguamenti dello Statuto a disposizioni normative e il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.

Il Consiglio di Amministrazione sulla base delle informazioni ricevute, valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società; quando elaborati, esamina i piani strategici, industriali e finanziari della società; valuta il generale andamento della gestione anche sulla base della relazione degli organi delegati, se

nominati.

Il Consiglio di Amministrazione può nominare il Direttore Generale definendone i compiti e determinandone la relativa retribuzione.

Il Direttore Generale, se nominato, deve essere in possesso dei requisiti prescritti dall'art. 12 del Decreto Interdirigenziale del Ministero dell'economia e finanze 28 giugno 2011, n. 1845/Strategie/UD, in attuazione dell'art. 1, comma 78, lettera a), punto 5, della Legge 13 dicembre 2010, n. 220 e successive modificazioni ed integrazioni.

Il Consiglio di Amministrazione, previo parere obbligatorio del Collegio Sindacale, nomina e revoca il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

Il Consiglio di Amministrazione vigila affinché il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari disponga di adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti a lui attribuiti, nonché sul rispetto effettivo delle procedure amministrative e contabili.

Articolo 16

(Presidenza del Consiglio di Amministrazione)

Il Consiglio elegge fra i suoi membri il Presidente ed eventualmente un Vice Presidente che sostituisca il Presidente nei casi di effettivo impedimento.

Articolo 17

(Riunioni del Consiglio di Amministrazione)

Il Presidente indice le riunioni del Consiglio e le presiede.

Il Consiglio può inoltre essere convocato, previa comunicazione al Presidente del Consiglio di Amministrazione, dal Collegio Sindacale o individualmente da ciascun membro del Collegio Sindacale.

Le riunioni sono valide quando interviene la maggioranza dei consiglieri in carica.

L'avviso di convocazione dovrà essere inviato a tutti gli amministratori e sindaci in carica almeno due giorni prima della riunione mediante lettera raccomandata, telefax o telegramma o posta elettronica.

Le modalità di convocazione devono comunque assicurare l'effettiva possibilità di partecipazione alle riunioni, sia per i consiglieri che per i sindaci.

La presenza alle riunioni del Consiglio può avvenire anche mediante mezzi di telecomunicazione, purché sia garantita l'esatta identificazione delle persone legittimate a presenziare, la possibilità di intervenire oralmente, in tempo reale, su tutti gli argomenti, nonché la possibilità per ciascuno di ricevere o trasmettere documentazione.

Verificatisi tali requisiti, il Consiglio di Amministrazione si considererà tenuto nel luogo in cui si trova il Presidente del Consiglio.

Le deliberazioni sono prese a maggioranza dei presenti, in caso di parità di voti prevale il voto del Presidente.

Ove nominato, il Direttore Generale partecipa alle riunioni del Consiglio di Amministrazione.

Articolo 18

(Verbalizzazione delle delibere del Consiglio di Amministrazione)

Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione constano dai relativi verbali trascritti nel registro apposito e firmati dal Presidente e dal Segretario o da chi ne fa le veci.

Articolo 19

(Organi delegati)

Fatta eccezione per le attribuzioni non delegabili ai sensi di legge, il Consiglio di Amministrazione può delegare proprie funzioni ad un Comitato Esecutivo composto da alcuni dei suoi membri.

Il Consiglio di Amministrazione, inoltre, può delegare proprie funzioni ad uno o più dei suoi componenti che, in tal caso, assumono la qualifica di Amministratori Delegati.

Il Comitato Esecutivo può inoltre essere convocato, previa comunicazione al Presidente del Consiglio di Amministrazione, dal Collegio Sindacale o individualmente da ciascun membro del Collegio Sindacale.

Del Comitato Esecutivo, se nominato, fanno parte di diritto il Presidente del Consiglio di Amministrazione e, ove nominati, il Vice Presidente, il o i Consiglieri Delegati.

Il Consiglio di Amministrazione fissa i poteri degli organi delegati determinandone il contenuto ed i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega; può sempre impartire direttive agli organi delegati ed avocare a sé operazioni rientranti nella delega.

Gli organi delegati curano che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura ed alle dimensioni dell'impresa e riferiscono, almeno ogni tre mesi, al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società o, se esistenti, dalle sue controllate.

Articolo 20

(Remunerazioni degli Amministratori e rimborsi)

Ai membri del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo è dovuto un compenso annuo il cui ammontare è stabilito dall'Assemblea dei Soci.

La remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche in conformità dello statuto è stabilita dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.

L'Assemblea può determinare un importo complessivo per la remunerazione di tutti gli Amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche; in tal caso tale compenso

viene ripartito nel modo stabilito dal Consiglio di Amministrazione.

Ai membri del Consiglio di Amministrazione sono inoltre dovuti i rimborsi delle spese sostenute in ragioni della carica.

Articolo 21

(Rappresentanza della Società)

La rappresentanza della Società nei confronti dei terzi e in giudizio e l'uso della firma sociale sono attribuite al Presidente del Consiglio di Amministrazione con facoltà di delega a procuratori; in caso di suo impedimento al Vice Presidente, se nominato. Sono pure attribuite ai Consiglieri Delegati - se nominati - nell'ambito dei poteri conferiti e disgiuntamente fra loro, con facoltà di rilasciare mandati ad avvocati e procuratori alle liti.

I procuratori devono essere in possesso dei requisiti prescritti dall'art. 12 del Decreto Interdirigenziale del Ministero dell'economia e finanze 28 giugno 2011, n. 1845/Strategie/UD, in attuazione dell'art. 1, comma 78, lettera a), punto 5, della Legge 13 dicembre 2010, n. 220 e successive modificazioni ed integrazioni.

Articolo 22

(Collegio Sindacale)

Il Collegio Sindacale è costituito da tre Sindaci effettivi e due Sindaci supplenti nominati e funzionanti ai sensi della normativa vigente.

Il Collegio vigila:

- sull'osservanza della legge e dello statuto;
- sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione;
- sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, cui la società, mediante informativa al pubblico, dichiara di attenersi;
- sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla società alle società controllate relativamente agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge.

Il Collegio Sindacale comunica senza indugio alla Consob le irregolarità riscontrate nell'attività di vigilanza e trasmette i relativi verbali delle riunioni e degli accertamenti svolti e ogni altra utile documentazione.

Il Consiglio di Amministrazione riferisce al Collegio Sindacale, con periodicità almeno trimestrale, sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società o dalle Società controllate; in particolare riferisce sulle

operazioni in potenziale conflitto d'interesse.

Articolo 23

(Composizione e nomina del Collegio Sindacale)

I sindaci restano in carica per tre esercizi, e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica.

La cessazione dei sindaci per scadenza del termine ha effetto dal momento in cui il Collegio è stato ricostituito.

I sindaci devono possedere i requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza previsti dalla legge. Non possono essere eletti e, se eletti, decadono dalla carica, coloro che si trovano nelle situazioni di ineleggibilità e incompatibilità previste dalla legge. Al genere meno rappresentato deve essere riservata almeno la quota di sindaci stabilita dalla vigente normativa in materia di equilibrio tra generi.

La nomina del Collegio Sindacale, da parte dell'Assemblea, avviene sulla base di liste secondo le disposizioni di cui ai successivi commi.

Alla minoranza è riservata la nomina di un sindaco effettivo cui spetta la Presidenza del Collegio, e di un sindaco supplente.

L'elezione del sindaco di minoranza viene fatta contestualmente all'elezione degli altri componenti dell'organo di controllo, fatti salvi i casi di sostituzione.

Hanno diritto a presentare liste gli azionisti che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di una quota di partecipazione pari a quella determinata dal Regolamento Consob. La titolarità della quota minima di partecipazione è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del

socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso l'emittente. La relativa certificazione può essere prodotta anche successivamente al deposito purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste da parte dell'emittente.

Le liste devono essere depositate presso la sede sociale almeno venticinque giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione, di ciò dovendosi dar notizia nel relativo avviso di convocazione.

Le liste indicano i nomi di uno o più dei candidati in numero non superiore a quello dei sindaci da eleggere, contrassegnati in numero progressivo, con indicazione della candidatura a sindaco effettivo o supplente.

Le liste che presentino un numero complessivo di candidati pari o superiore a tre devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartengano al genere meno rappresentato nella lista stessa almeno un terzo (arrotondato all'eccesso) dei candidati alla carica di Sindaco effettivo e almeno un terzo (arrotondato all'eccesso) dei candidati alla carica di Sindaco supplente.

Contestualmente alla lista, devono essere depositate le dichiarazioni contenenti:

- a) le informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta;
- b) una dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento con questi ultimi;
- c) una esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati, nonché di una dichiarazione dei candidati stessi, attestante il possesso dei requisiti previsti dalla legge e la loro accettazione della candidatura.

La società, entro ventuno giorni dall'Assemblea chiamata a deliberare sulla nomina del Collegio Sindacale, mette a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito internet e con le altre modalità previste dalla disciplina legislativa e regolamentare applicabile le liste di candidati.

Nel caso in cui alla data di scadenza del termine di presentazione delle liste sia depositata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da soci collegati tra loro ai sensi di legge, possono essere presentate liste sino al termine previsto dalla disciplina di legge e regolamentare applicabile, fermo restando quanto previsto dalla normativa vigente in ordine agli obblighi di deposito e di pubblicità. In tal caso le soglie per la presentazione delle liste sono ridotte alla metà.

Ogni azionista non può presentare né votare più di una lista neppure per interposta persona e/o società fiduciaria. I soci appartenenti al medesimo gruppo e i soci che aderiscono ad un patto parasociale avente ad oggetto azioni dell'emittente non possono presentare o votare più di una lista anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie.

Il candidato presente in più di una lista è ineleggibile.

Le liste indicano i nomi di uno o più candidati in numero non superiore a quello dei sindaci da eleggere. Ciascun candidato è contrassegnato da un numero progressivo, con indicazione della candidatura a sindaco effettivo o supplente.

All'elezione dei sindaci si procede nel seguente modo:

- dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti ("lista di maggioranza") sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, due sindaci effettivi ed uno supplente;

- dalla seconda lista che ha ottenuto il maggior numero di voti ("lista di minoranza") e che non sia collegata neppure indirettamente con i soci che hanno presentato o votato la lista di maggioranza ai sensi delle disposizioni applicabili, sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono

elencati nella lista, un sindaco effettivo, a cui spetta la presidenza del Collegio Sindacale ("Sindaco di minoranza") e un Sindaco Supplente ("Sindaco Supplente di minoranza").

Qualora con le modalità sopra indicate non sia assicurata la composizione del Collegio sindacale, nei suoi membri effettivi, conforme alla disciplina vigente inerente l'equilibrio tra generi, si provvederà, nell'ambito dei candidati alla carica di sindaco effettivo della lista di maggioranza, alle necessarie sostituzioni, secondo l'ordine progressivo con cui i candidati risultano elencati.

In caso di parità di voti tra liste, prevale quella presentata da soci in possesso della maggiore partecipazione al momento della presentazione della lista, ovvero in subordine, dal maggior numero di soci.

Qualora sia stata presentata una sola lista risulteranno eletti sindaci effettivi e supplenti tutti i candidati a tali cariche indicati nella lista stessa.

In mancanza di liste, il Collegio Sindacale e il Presidente vengono nominati dall'Assemblea con le ordinarie maggioranze previste dalla legge nel rispetto della disciplina vigente inerente l'equilibrio tra i generi.

Nei casi in cui, per qualunque motivo, venga a mancare il Sindaco di minoranza, questi è sostituito anche nella carica di Presidente, dal Sindaco supplente di minoranza ovvero, in difetto, dal primo candidato della terza lista che ha ottenuto il maggior numero di voti e che non sia collegata neppure indirettamente con i soci che hanno presentato o votato la lista di maggioranza ai sensi delle disposizioni applicabili. Nel caso in cui non fossero applicabili tali criteri per la sostituzione del Sindaco di minoranza, subentra un Sindaco Supplente secondo le disposizioni di legge.

L'Assemblea chiamata a reintegrare il Collegio ai sensi della normativa vigente, provvederà in modo da garantire il rispetto del principio di rappresentanza della minoranza nel rispetto della disciplina vigente inerente l'equilibrio tra i generi.

La lista presentata in violazione delle modalità e/o dei termini prescritti è considerata come non presentata. I sindaci uscenti sono rieleggibili.

Al momento della nomina dei componenti del Collegio Sindacale e prima dell'accettazione dell'incarico, sono resi noti all'Assemblea gli incarichi di amministrazione e controllo da essi ricoperti presso altre società.

Tale comunicazione deve essere fatta anche alla Consob, nonché al pubblico nei termini e nei modi prescritti dalla Consob stessa con apposito Regolamento.

Il Collegio Sindacale si riunisce e delibera in conformità alla normativa vigente.

Le riunioni del Collegio Sindacale possono anche avvenire

mediante mezzi di telecomunicazione, purché sia garantita l'esatta identificazione delle persone legittimate a presenziare, la possibilità di intervenire oralmente, in tempo reale su tutti gli argomenti, nonché la possibilità per ciascuno di ricevere o trasmettere documentazione.

Articolo 24

(Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari)

Il Consiglio di Amministrazione nomina e revoca, previo parere del Collegio Sindacale, un dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, tra soggetti in possesso, oltre che dei requisiti di legge, di un'esperienza complessiva, almeno triennale, in posizione di adeguata responsabilità maturata attraverso l'esercizio di:

- 1) funzioni nell'area amministrativa e/o finanziaria della società o di società preferibilmente comparabili con essa per dimensioni ovvero per struttura organizzativa;
- 2) attività professionali in materia amministrativa e/o contabile e/o finanziaria e/o economica e/o giuridica.

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari predispone adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e, ove previsto, del bilancio consolidato nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario; egli inoltre adempie a tutti gli obblighi specificatamente previsti dalla legge.

Articolo 25

(Revisione del bilancio e controllo contabile)

L'Assemblea, su proposta motivata dell'organo di controllo, conferisce l'incarico di revisione legale dei conti ad una società di revisione che sia iscritta all'Albo Speciale previsto dalla legge e che non si trovi in una delle situazioni di incompatibilità stabilite dalle disposizioni di legge e regolamentari applicabili, approvandone il compenso.

Le modalità di conferimento, revoca ed espletamento dell'incarico saranno regolate dalle norme, anche regolamentari, di tempo in tempo vigenti..

Articolo 26

(Esercizio sociale)

L'Esercizio sociale si chiude al 31 (trentuno) Dicembre di ogni anno.

Al termine di ogni esercizio sociale, il Consiglio di Amministrazione procede alla redazione del bilancio di esercizio a norma di legge.

Articolo 27

(Destinazione degli utili)

Gli utili netti risultanti dal bilancio sono destinati come segue:

- a) una somma corrispondente alla ventesima parte di essi alla riserva legale fino a che questa non abbia raggiunto almeno il quinto del capitale sociale;

b) gli utili rimanenti saranno distribuiti alle azioni, salvo le disposizioni di legge e salvo che l'Assemblea non deliberi diversamente.

Il Consiglio di Amministrazione, durante il corso dell'esercizio, può deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi con le modalità e nei casi previsti dalla legge.

I dividendi non riscossi entro il quinquennio decorrente dal giorno in cui divengono esigibili sono prescritti a favore della Società.

Il pagamento dei dividendi è effettuato presso le casse designate dal Consiglio di Amministrazione a partire dalla data stabilita dal Consiglio stesso.

Articolo 31

(Scioglimento e Liquidazione)

Per lo scioglimento e liquidazione della Società saranno seguite le disposizioni di Legge.

Articolo 32

(Disposizioni generali)

Per quanto non è previsto nel presente Statuto si osservano le pertinenti disposizioni del Codice Civile, delle leggi speciali e delle norme regolamentari.

Articolo 33

(Informazioni sull'adesione a codici di comportamento)

La società diffonde annualmente nei termini e secondo le modalità stabilite dalla Consob informazioni sull'adesione a codici di comportamento promossi da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria degli operatori e sull'osservanza degli impegni a ciò conseguenti, motivando le ragioni dell'eventuale inadempimento.

F.to Carlo Marchetti notaio

Copia su supporto informatico conforme al documento originale su supporto cartaceo a sensi dell'art. 22, comma 2, D.Lgs 7 marzo 2005 n. 82 , in termine utile di registrazione per il Registro Imprese di Lucca

Firmato Carlo Marchetti

Milano, 29 settembre 2015

Assolto ai sensi del decreto 22 febbraio 2007 mediante M.U.I.