



Sede legale in Porcari (Lucca), Via L. Boccherini n. 39  
Capitale sociale sottoscritto e versato pari a Euro 97.982.245,40  
Iscritta al Registro delle Imprese di Lucca al n. 00754850154

## **PROSPETTO**

### **RELATIVO ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA S.P.A. DI N. 71.602.410 AZIONI ORDINARIE SNAI S.P.A.**

Prospetto depositato presso la Consob in data 21 luglio 2016 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione, con nota del 20 luglio 2016, protocollo n. 0067351/16.

L'adempimento di pubblicazione del Prospetto non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

Il Prospetto è disponibile presso la sede sociale di SNAI S.p.A. in Porcari (Lucca), Via L. Boccherini n. 39, nonché sul sito internet della medesima ([www.grupposnai.it](http://www.grupposnai.it)).

## **AVVERTENZE PER L'INVESTITORE**

*Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento negli strumenti finanziari emessi dall'Emittente, gli investitori sono invitati a valutare attentamente le informazioni contenute nel Prospetto nel loro complesso e gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente e al Gruppo ad esso facente capo, al settore di attività in cui essi operano, nonché agli strumenti finanziari oggetto di ammissione a quotazione. Per una descrizione completa dei fattori di rischio si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IV del Prospetto.*

*Si avvertono in particolare gli investitori di quanto segue.*

**Il Prospetto ha per oggetto l'ammissione alle negoziazioni sul MTA, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., delle n. 71.602.410 azioni ordinarie di SNAI S.p.A. (rivenienti da un aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione, liberato in data 30 settembre 2015 - per un valore complessivo di Euro 140 milioni - mediante il conferimento nell'Emittente del 100% del capitale sociale di Cogemat S.p.A.).**

**Il Gruppo SNAI opera nel settore del gioco e delle scommesse. Anche ad esito dell'integrazione con il Gruppo Cogemat, una parte significativa della profittabilità del Gruppo SNAI rimane legata all'attività delle scommesse su eventi sportivi, ippici e virtuali. In considerazione dell'elevata aleatorietà che contraddistingue il *business* delle scommesse, si richiama l'attenzione degli investitori sulla circostanza che l'investimento in azioni dell'Emittente è caratterizzato da un elevato rischio correlato, tra l'altro, alla elevata volatilità delle remunerazioni nel segmento delle scommesse.**

**Si invita l'investitore a prestare particolare attenzione alla circostanza che la prospettiva della continuità aziendale del Gruppo SNAI è esposta a significative incertezze, in quanto la capacità di tale Gruppo di generare ricavi e flussi di cassa operativi in misura adeguata tra l'altro a supportare gli investimenti necessari allo sviluppo del *business* e a coprire i costi e gli esborsi legati all'indebitamento finanziario del Gruppo stesso dipende dal verificarsi (o non verificarsi) di eventi e/o circostanze molte delle quali sono al di fuori del controllo degli amministratori dell'Emittente.**

**1. In via preliminare si evidenzia che il settore nel quale opera il Gruppo SNAI è fortemente regolamentato. Al fine di svolgere l'attività nel settore dei giochi e delle scommesse, l'Emittente, Cogetech e Cogetech Gaming detengono una serie di concessioni rilasciate dall'Amministrazione delle Dogane e dei Monopoli ("ADM"). A tal riguardo si evidenzia che, nel primo trimestre del 2016, il 96,4% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI è imputabile al segmento delle concessioni. In particolare, le concessioni rilasciate per la gestione della rete di apparecchi da intrattenimento - c.d. "ADI", che comprendono "Amusement With Prizes" ("AWP") e "Video Lottery Terminal" ("VLT") - rappresentano il 67,1% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI nel primo trimestre 2016, mentre le concessioni rilasciate per le scommesse sportive, ippiche ed eventi virtuali rappresentano il 24,9% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI nel primo trimestre 2016.**

**Le convenzioni sottostanti alle concessioni in parola disciplinano, tra l'altro, gli obblighi del concessionario nei confronti dell'ADM, i requisiti patrimoniali e finanziari per il mantenimento delle concessioni, le condizioni di revoca, decadenza e/o sospensione delle concessioni, limiti alla cessione delle concessioni ed il sistema delle penali per i casi di**

inadempimento alle prescrizioni contenute nelle convenzioni stesse. Da tale disciplina derivano significativi limiti allo svolgimento del *business* ed alla prospettiva reddituale del Gruppo SNAI. Per maggiori informazioni in merito alle concessioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IV, Paragrafo 4.1.2, nonché Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9.2 del Prospetto.

2. Come detto, le concessioni rilasciate al Gruppo SNAI per le scommesse sportive, ippiche ed eventi virtuali rappresentano il 24,9% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI nel primo trimestre 2016. Di queste, sono scadute al 30 giugno 2016 concessioni che rappresentano il 21,9% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI. Ai fini del rinnovo delle stesse è previsto che l'ADM avvii una procedura di gara ad evidenza pubblica il cui bando alla Data del Prospetto non è stato ancora pubblicato. Al fine di garantire la continuità del servizio pubblico di raccolta dei giochi, con comunicazione del 9 giugno 2016 l'ADM ha comunicato ai concessionari la prosecuzione dell'attività fino alla pubblicazione del bando di gara. L'Emittente prevede che, sulla base dei precedenti bandi di gara, la prosecuzione dell'attività connessa alle concessioni scadute continui (pur non essendoci certezza al riguardo) sino alla conclusione del bando di gara e all'assegnazione delle nuove concessioni.

Alla Data del Prospetto il Gruppo SNAI è esposto al rischio che le suddette concessioni scadute non siano rinnovate o non siano interamente rinnovate, ciò in quanto - ad esito della citata gara ad evidenza pubblica - le nuove concessioni potrebbero essere assegnate a uno o più soggetti, anche diversi dalle società del Gruppo SNAI. Inoltre il rinnovo delle concessioni potrebbe essere particolarmente oneroso sia da un punto di vista di costi che di tempi. Si segnala che l'investimento minimo previsto per il rinnovo delle concessioni scadute al 30 giugno 2016, calcolato moltiplicando l'importo della base d'asta (così come previsto nella Legge di Stabilità 2016) per il numero dei diritti da rinnovare in capo al Gruppo SNAI, è pari ad Euro 41,1 milioni, e il Gruppo SNAI prevede di finanziare tale investimento utilizzando parte delle proprie disponibilità liquide. Non si può escludere che il Gruppo SNAI debba sostenere un investimento significativamente più elevato di quello sopra indicato al fine di aggiudicarsi il rinnovo delle concessioni scadute.

Il mancato rinnovo (ovvero il rinnovo parziale) delle concessioni scadute al 30 giugno 2016 avrebbe effetti significativamente negativi sull'attività e sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo SNAI, sui flussi operativi a supporto dell'indebitamento, sul mantenimento delle linee di credito e sui prestiti obbligazionari in essere, nonché sul mantenimento degli avviamenti iscritti in bilancio - con una conseguente riduzione del patrimonio netto - e, ove l'Emittente non ponesse tempestivamente in atto iniziative funzionali a contrastare la riduzione dei ricavi e dei flussi di cassa operativi riveniente dalla suddetta evenienza, tenuto conto tra l'altro degli impegni di pagamento connessi all'indebitamento finanziario, la prospettiva della continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo SNAI sarebbe pregiudicata.

Inoltre il rinnovo delle concessioni scadute ad un costo significativamente più elevato di quello previsto ridurrebbe la capacità del Gruppo SNAI di effettuare gli investimenti funzionali allo sviluppo del *business* ed inciderebbe in misura rilevante sulla redditività del Gruppo stesso.

3. Si invita l'investitore a prestare particolare attenzione al fatto che le convenzioni sottostanti a talune concessioni del Gruppo SNAI prevedono l'obbligo in capo al concessionario di rispettare alcuni indici di solidità patrimoniale, individuati dal Decreto Interdirigenziale del Ministero dell'economia e delle finanze del 28 giugno 2011 n. 1845/Strategie/UD (il "Decreto 1845") e che il mancato rispetto di tali indici, ove prolungato nel tempo, può portare all'avvio di una procedura di decadenza delle concessioni stesse. Al riguardo si evidenzia che nel primo

trimestre 2016 i ricavi consolidati del Gruppo SNAI derivanti dalle concessioni per le quali è previsto il rispetto dei suddetti indici di solidità patrimoniale rappresentano circa il 74% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo conseguiti nel medesimo periodo.

Nel maggio 2015 l'Emittente ha ricevuto una nota dall'ADM con la quale quest'ultima, sulla base dei dati di bilancio al 31 dicembre 2013, comunicava alla prima il mancato rispetto di taluni indici di solidità patrimoniale (tra cui il mancato rispetto del "rapporto di indebitamento", dato dal rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e il patrimonio netto). Nel corso dell'interlocuzione avviata con l'ADM, ad esito del ricevimento della suddetta nota, (i) l'Emittente ha informato l'ADM in merito al percorso intrapreso e agli impatti positivi sugli indici di solidità patrimoniale intervenuti a seguito dell'aumento di capitale al servizio dell'operazione di integrazione aziendale con il Gruppo Cogemat; (ii) l'ADM - nel chiarire che gli indici di solidità patrimoniale individuati dal Decreto 1845 costituiscono "*un unicum, dalla cui valutazione complessiva e ponderata emergono i requisiti di solidità patrimoniale*" richiesti dalla norma e che il rapporto di indebitamento assume maggiore rilevanza rispetto agli altri indici - ha precisato che in capo a SNAI "non è attivo alcun procedimento amministrativo diverso dal monitoraggio degli indici di solidità patrimoniale finalizzato a *"delimitare, nel caso di mancato rispetto di alcuni degli indici medesimi, l'iter di rientro"*".

Alla Data del Prospetto l'Emittente non ha ricevuto dall'ADM alcuna comunicazione inerente al monitoraggio degli indici di solidità patrimoniale sulla base dei dati di bilancio al 31 dicembre 2014 (da cui emergerebbe il mancato rispetto degli indici di solidità patrimoniale, con particolare riferimento al rapporto di indebitamento) e dei dati di bilancio al 31 dicembre 2015 (da cui emergerebbe il rispetto del rapporto di indebitamento - quale effetto dell'integrazione con il Gruppo Cogemat - ed il mancato rispetto di ulteriori indici di solidità patrimoniale).

Alla Data del Prospetto non si può escludere che ad esito del monitoraggio effettuato dall'ADM sul rispetto degli indici di solidità patrimoniale al 31 dicembre 2013 e/o ad esito dell'eventuale monitoraggio che l'ADM medesima effettuasse sul rispetto degli indici di solidità patrimoniale al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2015, l'ADM decida di contestare alle società titolari delle concessioni in parola gli scostamenti rilevati dagli indici di solidità patrimoniale prescritti ordinando il rientro tempestivo degli stessi e, ove ciò non avvenga, di avviare il procedimento di decadenza o revoca delle concessioni, con ciò pregiudicando la prospettiva della continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo SNAI. Inoltre non si può escludere che gli approvandi schemi di convenzione relativi alle nuove concessioni possano prevedere che il mancato rispetto degli indici di solidità patrimoniale rilevato sulla base dei richiamati bilanci possa comportare il mancato rinnovo delle concessioni scadute del Gruppo SNAI.

4. Nel triennio 2013-2015 la dinamica reddituale del Gruppo SNAI - considerata senza tener conto del contributo del Gruppo Cogemat rilevato nell'ultimo bimestre del 2015 - risulta caratterizzata tra l'altro da una marcata variabilità dei ricavi delle vendite e delle prestazioni e da significative perdite d'esercizio. Nel suddetto periodo l'andamento reddituale del *business* riferibile al Gruppo Cogemat è stato caratterizzato da una marcata variabilità dei risultati netti, con una perdita per l'esercizio 2015 pari ad Euro 4,1 milioni circa, di cui Euro 2.411 migliaia per il periodo 1 gennaio – 31 ottobre 2015 (*ante* integrazione aziendale) ed Euro 1.692 migliaia per il periodo 1 novembre – 31 dicembre 2015 (*post* integrazione aziendale).

Si evidenzia che la *performance* aziendale del Gruppo SNAI anche a seguito dell'integrazione con il Gruppo Cogemat rimane esposta alle forti incertezze derivanti dalla dinamica, nel

segmento delle scommesse “a quota fissa”, del tasso di *payout* (l'importo totale restituito ai clienti per le vincite da essi conseguite rispetto all'importo totale delle scommesse piazzate in relazione a un determinato evento). Infatti mentre per gli apparecchi da intrattenimento (ADI) la legge stabilisce un *payout* minimo (ai sensi della normativa applicabile, dal 1° gennaio 2016, a seguito dell'introduzione della Legge di Stabilità 2016, gli AWP hanno una percentuale di vincita pari ad almeno il 70% della somma complessiva delle giocate piazzate su tutta la rete, cfr. *infra*, mentre ai sensi di legge i VLT hanno una percentuale di vincita minima dell'85% della somma complessiva delle giocate piazzate su tutta la rete, cfr. *infra*), per l'attività legata alle scommesse c.d. “a quota fissa” il *payout* è incerto in quanto le vincite sono pagate sulla base dell'importo giocato e delle quote indicate nel listino.

Nel triennio 2013-2015, in relazione alle scommesse a quota fissa, la dinamica del tasso medio di *payout* del Gruppo SNAI ha evidenziato un incremento dal 78,9% nel 2013 all'82,5% nel 2015 e quella riferibile al Gruppo Cogemat ha evidenziato un incremento dal 77,6% nel 2013 al 78,8% nel 2015. Al riguardo si evidenzia che nel primo trimestre del 2016 i ricavi del Gruppo SNAI riferibili alle scommesse a quota fissa hanno rappresentato circa il 18,6% del totale dei ricavi consolidati da concessioni per tale periodo.

Si richiama l'attenzione dell'investitore sulla circostanza che per effetto dell'operazione di integrazione aziendale con il Gruppo Cogemat, il Gruppo SNAI ha rilevato un significativo peggioramento dell'indebitamento finanziario netto.

I contratti di finanziamento ed i prestiti obbligazionari in essere del Gruppo SNAI prevedono una serie di obblighi a carico del soggetto prenditore, finalizzati alla tutela delle posizioni di credito dei finanziatori, fra i quali limitazioni alla distribuzione di dividendi fino alla scadenza dei prestiti, limitazioni al rimborso anticipato, il mantenimento delle concessioni, la rendicontazione periodica della situazione economico-finanziaria, limitazioni all'assunzione di nuovo indebitamento finanziario, all'effettuazione di determinati investimenti, ad atti di disposizione dei beni e attività sociali, nonché clausole di c.d. “*cross default*”. Inoltre i suddetti contratti prevedono il rispetto di taluni parametri finanziari. Per maggiori informazioni in merito ai profili di rischio connessi all'indebitamento finanziario netto del Gruppo SNAI ed alla relativa sostenibilità, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IV, Paragrafo 4.1.3 del Prospetto.

Nelle more della predisposizione di un nuovo piano industriale consolidato che tenga conto anche dell'integrazione aziendale con il Gruppo Cogemat, in data 21 aprile 2016 il Consiglio di Amministrazione di SNAI ha approvato le linee guida delle previsioni aziendali per il periodo 2016-2019 (“Linee Guida 2016-2019”) contenenti l'individuazione delle azioni volte al miglioramento dell'andamento economico e dei flussi di cassa operativi del Gruppo SNAI, anche alla luce della sostenibilità dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo.

Tali Linee Guida 2016-2019 tengono conto, tra l'altro, del fatto che la Legge di Stabilità 2016, entrata in vigore il 1 gennaio 2016, ha introdotto importanti novità per il mercato dei giochi in Italia in termini, tra l'altro, di innalzamento del prelievo erariale unico (PREU) per AWP e VLT, inasprimento della normativa sul rilascio dei nulla osta AWP e abbassamento del *payout* delle AWP.

Sebbene sulla base dell'esperienza maturata dall'Emittente sia stata sempre registrata una scarsa elasticità della domanda al variare del *payout* delle AWP e sebbene si preveda che l'aumento del PREU possa essere parzialmente compensato dall'effetto positivo derivante dall'abrogazione della tassa da 500 milioni di Euro di cui alla Legge di Stabilità 2015, in

assenza di una dinamica crescente della raccolta derivante dallo sviluppo atteso del *business* (anche ad esito dell'integrazione aziendale con il Gruppo Cogemat), sussiste il rischio elevato che le novità introdotte dalla Legge di Stabilità 2016 determinino una significativa compressione dei margini reddituali del Gruppo SNAI.

Alla Data del Prospetto il Gruppo SNAI è esposto al rischio che le assunzioni e le ipotesi poste alla base delle suddette Linee Guida 2016-2019 - molte delle quali sono al di fuori del controllo degli amministratori dell'Emittente - non si verifichino o si verifichino secondo tempi e misure diverse dalle attese. In tale evenienza il Gruppo SNAI non sarebbe in grado di perseguire gli obiettivi attesi quali, tra l'altro, il recupero delle quote di mercato nelle principali aree di *business*, le sinergie sugli approvvigionamenti e gli ulteriori risparmi di costo, nonché il rifinanziamento del debito finanziario. Conseguentemente la mancata generazione di flussi di cassa adeguati per la copertura degli investimenti tipici del *business* e degli esborsi legati all'indebitamento finanziario, comporterebbe, in assenza di azioni tempestive volte a contrastare l'assorbimento di liquidità, il venir meno della prospettiva della continuità aziendale.

Si evidenzia che in data 9 giugno 2016 il Consiglio di Amministrazione di SNAI e le competenti assemblee di Cogemat, Cogetech, Cogetech Gaming e Azzurro Gaming hanno approvato la fusione per incorporazione delle suddette società in SNAI. In pari data, l'ADM ha autorizzato tale operazione di fusione. Alla Data del Prospetto la stipula dell'atto di fusione è prevista per il mese di ottobre 2016. Il successo dell'integrazione delle suddette società nel Gruppo SNAI dipenderà dalla capacità degli amministratori e del *management* dell'Emittente di finalizzare efficacemente tra l'altro l'integrazione dei *business* aziendali, delle funzioni aziendali, delle procedure interne e delle risorse, nonché dalla capacità di perseguire gli ulteriori benefici derivanti dalla fusione, legati *in primis* ai minori costi societari e concessori (detti ulteriori benefici saranno contenuti nel nuovo piano industriale che sarà predisposto al fine di tenere conto, tra l'altro, dell'integrazione aziendale con il Gruppo Cogemat). Alla Data del Prospetto non si può escludere che gli obiettivi della fusione si realizzino effettivamente in misura inferiore rispetto alle attese e/o che il processo di integrazione delle suddette società nel Gruppo SNAI risulti più lungo, complesso e/o costoso rispetto a quanto preventivato.

In considerazione della significativa variazione dell'area di consolidamento occorsa a seguito dell'acquisto del controllo del Gruppo Cogemat e tenuto conto che la redditività del Gruppo SNAI e del Gruppo Cogemat (ante integrazione aziendale) è stata influenzata da taluni eventi non necessariamente ripetibili (anche di segno positivo) si invita l'investitore a prestare particolare attenzione alla circostanza che sussistono forti limiti alla idoneità delle informazioni finanziarie storiche del Gruppo SNAI e del *business* riferibile al Gruppo Cogemat a fornire indicazioni in ordine alle prospettive reddituali del Gruppo SNAI.

5. Alla Data del Prospetto il Gruppo SNAI è coinvolto in diversi procedimenti e contenziosi passivi il cui *petitum* è rilevante. Dall'eventuale soccombenza delle società del Gruppo nei giudizi passivi di cui le stesse sono parte potrebbero emergere significative perdite. Per maggiori informazioni si fa rinvio alla Sezione Prima, Capitolo IV, Paragrafo 4.1.4 del Prospetto.

6. Il Gruppo SNAI è caratterizzato da un'elevata incidenza delle attività immateriali rispetto al totale delle attività e del patrimonio netto, e pertanto è esposto al rischio di riduzione di valore di dette attività, con la conseguente necessità di rilevare nel bilancio svalutazioni di tali poste contabili. Per maggiori informazioni si fa rinvio alla Sezione Prima, Capitolo IV, Paragrafo 4.1.7 del Prospetto.

**7. Con riferimento ai fornitori delle piattaforme di gioco VLT (i cui ricavi costituiscono il 25,6% del totale dei ricavi del Gruppo SNAI nel primo trimestre del 2016), esiste un rischio legato alla concentrazione dell'offerta su due fornitori che, a livello nazionale, forniscono oltre l'85% dei terminali attualmente installati. I contratti di riferimento hanno, normalmente, la durata della relativa concessione (con scadenza pertanto a marzo 2022 con possibilità di rinnovo). Eventuali interruzioni delle forniture avrebbero significativi effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo SNAI. Per maggiori informazioni si fa rinvio alla Sezione Prima, Capitolo IV, Paragrafo 4.1.12 del Prospetto.**

**8. Da ultimo si segnala che, in data 21 marzo 2016, la Banca d'Italia - Unità di Informazione Finanziaria (UIF) ha avviato sulla Società un accertamento ispettivo ai sensi degli artt. 47 e 53, comma 4 del D. Lgs 231/07. La verifica si è focalizzata prevalentemente sulle attività riferite al flusso di segnalazioni delle operazioni sospette.**

**Alla Data del Prospetto la Società non ha ancora ricevuto il verbale di chiusura dell'accertamento con le relative risultanze e, pertanto, non è in grado di valutare, alla Data del Prospetto, specifici e precisi profili di rischio. Non si può escludere che il suddetto accertamento ispettivo possa condurre a sanzioni tra cui la revoca delle concessioni, sebbene l'Emittente giudichi non probabile detto ultimo evento. Per maggiori informazioni si fa rinvio alla Sezione Prima, Capitolo IV, paragrafo 4.1.4 del Prospetto.**

## INDICE

<b>DEFINIZIONI</b>	pag. 16
<b>GLOSSARIO</b>	pag. 20
<b>TABELLA DI CORRISPONDENZA AI SENSI DELL'ART. 2, LETT. A) DEL REGOLAMENTO DELEGATO UE/2016/301</b>	pag. 23
<b>NOTA DI SINTESI</b>	pag. 27
<b>SEZIONE PRIMA</b>	pag. 68
<b>CAPITOLO I – PERSONE RESPONSABILI</b>	pag. 69
1.1 Responsabili del Prospetto	pag. 69
1.2 Dichiarazione di responsabilità	pag. 69
<b>CAPITOLO II – REVISORI LEGALI DEI CONTI</b>	pag. 70
2.1 Revisori legali dell'Emittente	pag. 70
2.2 Informazioni relative all'incarico	pag. 70
<b>CAPITOLO III – INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE</b>	pag. 71
3.1 Informazioni finanziarie infrannuali relative ai trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015	pag. 71
3.1.1 Dati selezionati economici del Gruppo per i periodi chiusi al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015	pag. 71
3.1.2 Dati selezionati patrimoniali e finanziari del Gruppo al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015	pag. 72
3.1.3 Analisi dei flussi di cassa per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015	pag. 72
3.1.4 Indebitamento finanziario netto del Gruppo SNAI	pag. 73
3.2 Informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013	pag. 73
3.2.1 Dati selezionati economici del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013	pag. 74
3.2.2 Effetto del consolidamento di Cogemat nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2015	pag. 75
3.2.3 Dati selezionati patrimoniali e finanziari del Gruppo al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013	pag. 75
3.2.4 Analisi dei flussi di cassa per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013	pag. 76
3.3 Indicatori alternativi di <i>performance</i> del Gruppo SNAI	pag. 76
<b>CAPITOLO IV – FATTORI DI RISCHIO</b>	pag. 86
4.1 Fattori di rischio relativi all'Emittente e al Gruppo	pag. 86
4.1.1 Rischi connessi all'andamento economico del Gruppo SNAI e del Gruppo Cogemat e alla continuità aziendale	pag. 86
4.1.2 Rischi connessi alle concessioni	pag. 89
4.1.3 Rischi connessi al livello d'indebitamento finanziario e commerciale consolidato del Gruppo	pag. 99
4.1.4 Rischi connessi al contenzioso legale e verifiche delle Autorità	pag. 104
4.1.5 Rischi connessi alla mancata predisposizione di un piano industriale di Gruppo	pag. 109
4.1.6 Rischio di credito	pag. 110



4.1.7	Rischi connessi all'incidenza dell'avviamento e delle attività immateriali	pag. 111
4.1.8	Rischi connessi al sistema informatico	pag. 113
4.1.9	Rischi connessi all'investimento e all'integrazione del Gruppo Cogemat	pag. 114
4.1.10	Rischi connessi alla capacità di attrarre con successo e mantenere i clienti che accedono ai servizi di scommesse e giochi <i>online</i> attraverso applicazioni o dispositivi mobili	pag. 115
4.1.11	Rischi connessi ai rapporti commerciali con la rete distributiva e i fornitori	pag. 115
4.1.12	Rischi connessi al mancato rilevamento di attività illegali da parte di clienti o terze parti	pag. 117
4.1.13	Rischi connessi ai rapporti commerciali che il Gruppo intrattiene con emittenti di carte di credito e altre istituzioni finanziarie	pag. 119
4.1.14	Rischi connessi alla capacità di attrarre e trattenere personale qualificato	pag. 119
4.1.15	Rischi connessi al mantenimento e rafforzamento dei propri marchi	pag. 120
4.1.16	Rischi connessi alla difesa dei diritti di proprietà intellettuale dell'Emittente e alla violazione dei diritti dei terzi da parte dell'Emittente	pag. 120
4.1.17	Rischi connessi al trattamento dei dati personali	pag. 120
4.1.18	Rischi connessi alla predisposizione dei dati <i>pro-forma</i> del Gruppo	pag. 121
4.1.19	Rischi connessi a rapporti con Parti Correlate	pag. 122
4.1.20	Rischi connessi a materiali contenenti amianto presenti in alcune delle strutture dell'Emittente	pag. 122
4.1.21	Rischi connessi agli indicatori alternativi di <i>performance</i>	pag. 123
4.2	Fattori di rischio relativi al mercato in cui operano l'Emittente e il Gruppo	pag. 124
4.2.1	Rischi connessi all'elevata regolamentazione dei settori in cui opera il Gruppo ed alla complessità e alla mutevolezza del quadro normativo di riferimento	pag. 124
4.2.2	Rischi connessi al settore delle scommesse a quota fissa	pag. 127
4.2.3	Rischi connessi alla percezione da parte dell'opinione pubblica del settore delle scommesse e del gioco e alla pubblicità negativa relativa a tale settore	pag. 128
4.2.4	Rischi connessi alla congiuntura economico-finanziaria globale e nazionale	pag. 129
4.2.5	Rischi connessi alla stagionalità dell'attività e ad eventuali modifiche nella programmazione di competizioni sportive ed ippiche	pag. 130
4.2.6	Rischi connessi al mutamento delle preferenze e del comportamento dei consumatori finali	pag. 130
4.2.7	Rischi derivanti da scommesse clandestine e dal gioco illegale	pag. 131
4.2.8	Rischi connessi all'elevata competitività nel mercato in cui opera il Gruppo	pag. 131
4.2.9	Rischi connessi alla liberalizzazione del mercato dei giochi e al possibile ulteriore ingresso di operatori stranieri nel mercato italiano	pag. 132
4.2.10	Rischi connessi allo sviluppo tecnologico nel settore dei giochi e dei servizi di pagamento	pag. 133
4.2.11	Dichiarazioni di stima e di preminenza	pag. 134
4.3	Fattori di rischio relativi alla quotazione degli strumenti finanziari	pag. 134
4.3.1	Rischi connessi alla liquidità ed alla volatilità del prezzo delle Azioni	pag. 134
4.3.2	Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle azioni dell'Emittente	pag. 134
<b>CAPITOLO V – INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE</b>		pag. 136

5.1	Storia ed evoluzione dell'Emittente	pag. 136
5.1.1	Denominazione legale e commerciale dell'Emittente	pag. 136
5.1.2	Luogo di registrazione dell'Emittente e numero di registrazione	pag. 136
5.1.3	Data di costituzione e durata dell'Emittente	pag. 136
5.1.4	Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, paese di costituzione e sede sociale	pag. 136
5.1.5	Fatti rilevanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente e del Gruppo	pag. 136
5.2	Investimenti	pag. 142
5.2.1	Principali investimenti effettuati dal Gruppo SNAI nel corso degli esercizi 2013, 2014 e 2015 ed alla trimestrale chiusa al 31 marzo 2016	pag. 142
5.2.2	Principali investimenti in corso di realizzazione	pag. 146
5.2.3	Principali investimenti futuri	pag. 147
<b>CAPITOLO VI – PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ</b>		pag. 148
6.1	Principali attività	pag. 148
6.1.1	Introduzione	pag. 148
6.1.2	Prodotti e servizi del Gruppo SNAI	pag. 149
6.1.3	Rete di distribuzione	pag. 160
6.1.4	Gestione del rischio	pag. 162
6.1.5	Sistema informatico e rete telematica	pag. 164
6.1.6	<i>Marketing</i> e comunicazione	pag. 167
6.1.7	Fattori chiave di successo	pag. 167
6.1.8	Programmi futuri e strategie	pag. 170
6.1.9	Quadro normativo di riferimento	pag. 173
6.2	Principali mercati	pag. 201
6.2.1	Mercato italiano dei giochi e delle scommesse	pag. 205
6.2.2	Mercato italiano dei servizi di pagamento	pag. 206
6.3	Fattori eccezionali che hanno influito sull'attività dell'Emittente e del Gruppo e sui principali mercati ove opera il Gruppo	pag. 207
6.4	Dipendenza dell'Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari	pag. 207
6.5	Posizionamento competitivo dell'Emittente	pag. 208
<b>CAPITOLO VII – STRUTTURA ORGANIZZATIVA</b>		pag. 210
7.1	Descrizione del gruppo facente capo all'Emittente	pag. 210
7.2	Società controllate dall'Emittente	pag. 210
<b>CAPITOLO VIII – IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI</b>		pag. 212
8.1	Immobilizzazioni materiali	pag. 212
8.1.1	Beni immobili di proprietà	pag. 212
8.1.2	Beni in uso	pag. 212
8.2	Tematiche ambientali	pag. 213
<b>CAPITOLO IX – RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA</b>		pag. 215
9.1	Situazione finanziaria	pag. 215
9.2	Gestione operativa	pag. 216
9.2.1	Analisi dell'andamento economico per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015	pag. 216
9.2.2	Analisi dell'andamento economico per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013	pag. 222
9.2.3	Fattori rilevanti che hanno influenzato il reddito del Gruppo SNAI	pag. 233

9.2.4	Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che hanno avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività del Gruppo	pag. 233
<b>CAPITOLO X – RISORSE FINANZIARIE</b>		pag. 234
10.1	Risorse finanziarie dell'Emittente (a breve e lungo termine)	pag. 234
10.2.1	Andamento dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo SNAI per il triennio 2015-2013, nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016	pag. 234
10.2.2	Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 marzo 2016	pag. 235
10.2.3	Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013	pag. 241
10.3	Flussi di cassa dell'Emittente	pag. 256
10.3.1	Analisi dei flussi di cassa per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015	pag. 256
10.3.2	Analisi dei flussi di cassa per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013	pag. 258
10.4	Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento dell'Emittente	pag. 263
10.4.1	Analisi dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015 al 31 marzo 2016 e fino alla Data del Prospetto	pag. 263
10.4.2	Analisi dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013	pag. 265
10.4.3	Indici gestionali	pag. 268
10.5	Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie	pag. 269
10.6	Fonti previste dei finanziamenti	pag. 271
<b>CAPITOLO XI – RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE</b>		pag. 272
11.1	Ricerca e sviluppo	pag. 272
11.2	Proprietà intellettuale	pag. 272
<b>CAPITOLO XII – INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE</b>		pag. 283
12.1	Tendenze significative nell'andamento dell'attività dell'Emittente	pag. 283
12.2	Informazioni sulle tendenze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero avere ragionevolmente ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso	pag. 286
<b>CAPITOLO XIII – PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI</b>		pag. 287
<b>CAPITOLO XIV – ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA ED ALTI DIRIGENTI</b>		pag. 288
14.1	Composizione degli organi sociali e indicazione delle principali attività esercitate al di fuori dell'Emittente	pag. 288
14.1.1	Consiglio di Amministrazione	pag. 288
14.1.2	Collegio Sindacale	pag. 295
14.1.3	Alta dirigenza	pag. 300
14.2	Conflitto di interessi degli organi di amministrazione, di direzione e vigilanza e dei dirigenti	pag. 302
14.2.1	Potenziali conflitti di interesse dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale o degli alti dirigenti	pag. 302
14.2.2	Eventuali accordi con i principali azionisti, clienti o fornitori dell'Emittente in relazione alla nomina di componenti degli organi di direzione, amministrazione e controllo e di alti dirigenti	pag. 302

14.2.3	Accordi di <i>lock-up</i> stipulati dai membri del Consiglio di Amministrazione, dai membri del Collegio Sindacale e dagli alti dirigenti	pag. 305
<b>CAPITOLO XV – REMUNERAZIONI E BENEFICI</b>		pag. 306
15.1	Remunerazioni e benefici corrisposti a qualsiasi titolo dall’Emittente o da società del Gruppo SNAI ai membri del Consiglio di Amministrazione, ai membri del Collegio Sindacale e ai dirigenti	pag. 306
15.2	Accantonamenti previdenziali	pag. 308
<b>CAPITOLO XVI – PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE</b>		pag. 309
16.1	Data di scadenza del periodo di permanenza nella carica attuale dei membri degli organi di amministrazione e vigilanza	pag. 309
16.2	Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale con l’Emittente o con società controllate che prevedono una indennità di fine rapporto	pag. 309
16.3	Comitato Controllo e Rischi e Comitato per la Remunerazione	pag. 310
16.4	Dichiarazione di osservanza della normativa in materia di <i>corporate governance</i>	pag. 312
<b>CAPITOLO XVII – DIPENDENTI</b>		pag. 314
17.1	Numero e ripartizione dei dipendenti del Gruppo	pag. 314
17.2	Partecipazioni azionarie e piani di <i>stock option</i>	pag. 314
17.3	Accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell’Emittente	pag. 314
<b>CAPITOLO XVIII – PRINCIPALI AZIONISTI</b>		pag. 315
18.1	Soggetti che detengono strumenti finanziari rappresentativi del capitale con diritto di voto in misura superiore al 5% del capitale sociale dell’Emittente	pag. 315
18.2	Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti dell’Emittente	pag. 315
18.3	Indicazione dell’eventuale soggetto controllante ai sensi dell’art. 93 del TUF	pag. 315
18.4	Accordi che possono determinare una variazione dell’assetto di controllo della Società	pag. 315
<b>CAPITOLO XIX – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE</b>		pag. 319
<b>CAPITOLO XX – INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL’EMITTENTE</b>		pag. 322
20.1	Informazioni finanziarie relative agli esercizi ed ai periodi precedenti	pag. 322
20.1.1	Informazioni finanziarie dell’Emittente relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013	pag. 322
20.1.2	Informazioni finanziarie dell’Emittente per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016	pag. 329
20.1.3	Informazioni finanziarie del Gruppo Cogemat relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013	pag. 335
20.2	Informazioni finanziarie <i>pro-forma</i>	pag. 343
20.2.1	Informazioni finanziarie <i>pro-forma</i> relative all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	pag. 347
20.3	Bilanci relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013	pag. 350
20.4	Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati	pag. 350
20.4.1	Altre informazioni contenute nel Prospetto controllate dalla Società di Revisione	pag. 365
20.5	Indicazioni di informazioni finanziarie contenute nel Prospetto non estratte dai bilanci assoggettati a revisione contabile	pag. 370
20.6	Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie	pag. 370
20.7	Politica dei dividendi	pag. 370

20.8	Procedimenti giudiziari e arbitrali	pag. 370
20.9	Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale del Gruppo successivamente al 31 marzo 2016	pag. 390
<b>CAPITOLO XXI – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI</b>		pag. 391
21.1	Capitale sociale	pag. 391
21.1.1	Capitale sociale sottoscritto e versato	pag. 391
21.1.2	Azioni non rappresentative del capitale sociale	pag. 391
21.1.3	Azioni proprie	pag. 391
21.1.4	Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con <i>warrant</i>	pag. 391
21.1.5	Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale	pag. 391
21.1.6	Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo offerto in opzione	pag. 391
21.1.7	Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre esercizi sociali	pag. 391
21.2	Atto costitutivo e statuto sociale	pag. 392
21.2.1	Oggetto sociale e scopi dell'Emittente	pag. 392
21.2.2	Sintesi delle disposizioni dello statuto dell'Emittente riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale	pag. 393
21.2.3	Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti	pag. 400
21.2.4	Disposizioni statutarie e normative relative alla modifica dei diritti degli azionisti	pag. 400
21.2.5	Modalità di convocazione delle assemblee degli azionisti e condizioni di ammissione	pag. 400
21.2.6	Previsioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire la modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente	pag. 401
21.2.7	Obblighi di comunicazioni al pubblico delle partecipazioni rilevanti	pag. 401
21.2.8	Modifica del capitale	pag. 401
<b>CAPITOLO XXII – CONTRATTI RILEVANTI</b>		pag. 402
22.1	Accordo di Investimento	pag. 402
22.2	Prestiti obbligazionari 2013	pag. 403
22.3	Prestito Obbligazionario 2015	pag. 404
22.4	Contratto di affitto del ramo di azienda SIS	pag. 406
22.5	Contratti di finanziamento <i>senior revolving</i>	pag. 407
<b>CAPITOLO XXIII – INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI</b>		pag. 410
23.1	Relazioni di esperti	pag. 410
23.2	Informazioni provenienti da terzi	pag. 410
<b>CAPITOLO XXIV – DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO</b>		pag. 411
<b>CAPITOLO XXV – INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI</b>		pag. 412
<b>SEZIONE SECONDA</b>		pag. 413
<b>CAPITOLO I – PERSONE RESPONSABILI</b>		pag. 414
1.1	Responsabili del Prospetto	pag. 414
1.2	Dichiarazione di responsabilità	pag. 414
<b>CAPITOLO II – FATTORI DI RISCHIO</b>		pag. 415

<b>CAPITOLO III – INFORMAZIONI FONDAMENTALI</b>	pag. 416
3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante	pag. 416
3.2 Fondi propri e indebitamento	pag. 416
3.2.1 Fondi propri	pag. 416
3.2.2 Indebitamento finanziario	pag. 416
3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'emissione	pag. 417
3.4 Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi	pag. 417
<b>CAPITOLO IV – INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE A NEGOZIAZIONE</b>	pag. 418
4.1 Descrizione delle Azioni	pag. 418
4.2 Legislazione in base alla quale le Azioni sono state emesse	pag. 418
4.3 Caratteristiche delle Azioni	pag. 418
4.4 Valuta di emissione delle Azioni	pag. 418
4.5 Descrizione dei diritti connessi alle Azioni	pag. 418
4.6 Delibere e autorizzazioni in virtù delle quali gli strumenti finanziari sono stati emessi	pag. 419
4.7 Data di emissione e di messa a disposizione delle Azioni	pag. 419
4.8 Eventuali restrizioni alla libera circolazione delle Azioni	pag. 419
4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni	pag. 419
4.10 Offerte pubbliche di acquisto sulle azioni dell'Emittente nell'esercizio precedente e in quello in corso	pag. 419
4.11 Regime fiscale	pag. 419
4.11.1 Definizioni	pag. 419
4.11.2 Regime fiscale relativo alle Azioni	pag. 420
<b>CAPITOLO V – CONDIZIONI DELL'OFFERTA</b>	pag. 442
<b>CAPITOLO VI – AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE</b>	pag. 443
6.1 Domanda di ammissione alle negoziazioni	pag. 443
6.2 Altri mercati in cui le Azioni dell'Emittente sono negoziate	pag. 443
6.3 Collocamento privato contestuale degli strumenti finanziari	pag. 443
6.4 Impegni degli intermediari nelle operazioni sul mercato secondario	pag. 443
6.5 Stabilizzazione	pag. 443
<b>CAPITOLO VII – POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA</b>	pag. 444
7.1 Soggetti che vendono le Azioni	pag. 444
7.2 Strumenti finanziari offerti in vendita	pag. 444
7.3 Accordi di <i>lock-up</i>	pag. 444
<b>CAPITOLO VIII – SPESE LEGATE ALL'AMMISSIONE</b>	pag. 446
<b>CAPITOLO IX – DILUIZIONE</b>	pag. 447
<b>CAPITOLO X – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI</b>	pag. 448
10.1 Consulenti menzionati nella Sezione Seconda del Prospetto	pag. 448
10.2 Informazioni contenute nella Sezione Seconda del Prospetto sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte della Società di Revisione	pag. 448
10.3 Eventuali pareri o relazioni redatte da esperti inseriti nella Sezione Seconda del Prospetto	pag. 448



## DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle definizioni e dei termini utilizzati all'interno del Prospetto. Tali definizioni e termini, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

<b>Accordo di Investimento</b>	Indica l'accordo di investimento sottoscritto in data 11 luglio 2015 tra SNAI, da una parte, e i Soci Finanziari di Cogemat, dall'altra parte.
<b>Accordo di Investimento GG</b>	Indica l'accordo di investimento sottoscritto in data 11 luglio 2015 tra Global Win, Global Entertainment, International Entertainment, OI-Games e OI-Games 2.
<b>Aumento di Capitale in Natura</b>	Indica aumento del capitale sociale della Società, scindibile, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, per un valore complessivo, 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, liberato in data 30 settembre 2015 mediante il conferimento in natura di una partecipazione pari al 100% del capitale sociale di Cogemat S.p.A.
<b>Azioni</b>	Indica le n. 71.602.410 azioni ordinarie SNAI, codice ISIN IT 0005140527, aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione, emesse in esecuzione dell'Aumento di Capitale in Natura in data 19 novembre 2015.
<b>Azzurro Gaming</b>	Indica Azzurro Gaming S.p.A., con sede in Milano, Piazza della Repubblica n. 32.
<b>Borsa Italiana</b>	Indica Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza Affari n. 6.
<b>Codice Civile o cod. civ.</b>	Indica il Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente modificato ed integrato.
<b>Codice di Autodisciplina</b>	Indica il Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, approvato dal Comitato per la <i>Corporate Governance</i> delle Società Quotate di Borsa Italiana nel luglio 2015, come successivamente modificato e integrato.
<b>Cogemat</b>	Indica Cogemat S.p.A., con sede in Milano, Piazza della Repubblica n. 32.
<b>Cogetech</b>	Indica Cogetech S.p.A., con sede in Milano, Piazza della Repubblica n. 32.
<b>Cogetech Gaming</b>	Indica Cogetech Gaming S.r.l., con sede in Milano, Piazza della Repubblica n. 32.
<b>Consob</b>	Indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, via G.B. Martini n. 3.
<b>Data del Prospetto</b>	Indica la data di pubblicazione del presente Prospetto.
<b>Data di Esecuzione</b>	Indica la data in cui è avvenuta l'Esecuzione, ovvero il 30 settembre 2015.
<b>Esecuzione</b>	Indica, congiuntamente, le attività e gli adempimenti occorsi alla Data di



		Esecuzione ai sensi dell'Accordo di Investimento.
<b>Global Entertainment</b>		Indica Global Entertainment S.A., con sede in 51 Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Lussemburgo.
<b>Global Games</b>		Indica Global Games S.p.A., con sede in Milano, via Montenapoleone n. 29.
<b>Global Win</b>		Indica Global Win S.r.l., con sede in Vicenza, via Strada Statale verso Verona n. 6.
<b>Gruppo Cogemat</b>		Indica, collettivamente, Cogemat e le società dalla stessa controllate ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile alla Data del Prospetto.
<b>Gruppo SNAI o Gruppo</b>		Indica, collettivamente, SNAI e le società dalla stessa controllate ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile alla Data del Prospetto, ivi incluse le società del Gruppo Cogemat (salvo che dal contesto della frase o del Paragrafo interessato emerga il contrario).
<b>IFRS o Principi Contabili Internazionali</b>		Indica i principi contabili internazionali IFRS ( <i>International Financial Reporting Standards</i> )/IAS ( <i>International Accounting Standards</i> ), omologati dalla Commissione Europea in forza della procedura stabilita dal Regolamento (CE) n. 1606/2002, nonché le interpretazioni contenute nei documenti dell'IFRIC ( <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> ).
<b>International Entertainment</b>		Indica International Entertainment S.A., con sede in Città del Lussemburgo, Avenue J.F. Kennedy 51, Lussemburgo.
<b>Mercato Azionario o MTA</b>	<b>Telematico</b>	Indica il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
<b>Monte Titoli</b>		Indica Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
<b>OI-Games o OIG</b>		Indica OI-Games S.A., società di diritto lussemburghese, con sede in Città del Lussemburgo, 16, rue Jean l'Aveugle, L-1148, Lussemburgo, il cui socio di controllo è Orlando con una partecipazione al relativo capitale sociale pari all'85,84%.
<b>OI-Games 2 o OIG 2</b>		Indica OI-Games 2 S.A., società di diritto lussemburghese, con sede in Città del Lussemburgo, 16, rue Jean l'Aveugle, L-1148, Lussemburgo, partecipata al 50% da OI-Games e per il restante 50% da International Entertainment ed in corso di liquidazione.
<b>Operazione Cogemat</b>	<b>o Operazione</b>	Indica il conferimento in SNAI della Partecipazione Oggetto di Conferimento, come disciplinato dall'Accordo di Investimento.
<b>Orlando</b>		Indica Orlando Italy Special Situations SICAR (S.C.A.), società di diritto lussemburghese, con sede in Città del Lussemburgo, 16, rue Jean l'Aveugle, L-1148, Lussemburgo, socio di controllo di OI-Games.
<b>Partecipazione Conferimento congiuntamente,</b>	<b>Oggetto di e, le</b>	Indica la partecipazione oggetto di conferimento in SNAI pari al 100% del capitale sociale di Cogemat.

**Partecipazioni Conferimento Oggetto di**

<b>Parti Correlate</b>	Indica i soggetti ricompresi nella definizione del Principio Contabile Internazionale n. 24.
<b>Patto Parasociale Orlando</b>	Indica il patto parasociale stipulato, in data 11 luglio 2015, tra Global Games, Orlando e OI Games, con l'adesione di OI Games 2 che regola determinati diritti e doveri aventi ad oggetto: (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; (c) determinate limitazioni alla trasferibilità delle azioni SNAI da parte di Orlando e delle sue Affiliate (come ivi definite).
<b>Principi Contabili Italiani</b>	Le norme di legge vigenti alla data di riferimento di ciascun bilancio dell'Emittente che disciplinano i criteri di redazione dei bilanci come interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).
<b>Prospetto</b>	Indica il presente prospetto.
<b>Regolamento 809/2004/CE</b>	Indica il Regolamento 809/2004/CE della Commissione del 29 aprile 2004 come successivamente integrato e modificato, recante modalità di esecuzione della Direttiva 2003/71/CE per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione dei messaggi pubblicitari.
<b>Regolamento di Borsa</b>	Indica il Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana vigente alla Data del Prospetto.
<b>Regolamento Emittenti</b>	Indica il regolamento approvato dalla Consob con deliberazione n. 11971 in data 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni.
<b>Regolamento Parti Correlate</b>	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.
<b>SNAI ovvero Società Emittente</b>	Indica SNAI S.p.A., con sede in Porcari (Lucca), via Luigi Boccherini n. 39.
<b>Soci Conferenti</b>	Indica congiuntamente i Soci Industriali, OI-Games e OI-Games 2, nonché Global Games (per quanto applicabile ai sensi e per gli effetti dell'Accordo di Investimento GG).
<b>Soci Finanziari</b>	Indica congiuntamente International Entertainment (anteriormente all'Aumento di Capitale in Natura, socio di Cogemat indirettamente tramite OI-Games 2), OI-Games (socio diretto di Cogemat con una partecipazione, anteriormente all'Aumento di Capitale in Natura, pari al 3,03% del capitale sociale di Cogemat) e OI-Games 2 (socio diretto di Cogemat con una partecipazione, anteriormente all'Aumento di Capitale in Natura, pari al 72,22% del capitale sociale di Cogemat).

<b>Soci Industriali</b>	Indica gli ulteriori soci di Cogemat (diversi dai Soci Finanziari) alla data dell'Accordo di Investimento.
<b>Società di Revisione</b>	Indica EY S.p.A., già Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede in Roma, via Po n. 32, in qualità di società di revisione sia di SNAI sia di Cogemat.
<b>Teleippica</b>	Indica Teleippica S.r.l., con sede legale in Porcari (Lucca), via Luigi Boccherini n. 39.
<b>Testo Unico della Finanza o TUF</b>	Indica il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni e integrazioni.

## GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei termini utilizzati all'interno del Prospetto. Tali termini, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

<b>AAMS</b>	Indica l'acronimo dei termini "Amministrazione autonoma dei monopoli di Stato" ora ADM, incaricata, tra l'altro, della regolazione del comparto del gioco pubblico in Italia, della verifica degli adempimenti cui sono tenuti i concessionari e tutti gli operatori del comparto del gioco e dell'esercizio dell'azione di contrasto al gioco praticato illegalmente.
<b>ADI</b>	Indica l'acronimo dei termini "Apparecchi da Intrattenimento", come disciplinati dal TULPS, che raggruppa AWP e VLT.
<b>ADM</b>	Indica l'acronimo dei termini "Amministrazione delle Dogane e dei Monopoli" ex AAMS.
<b>App</b>	Indica l'abbreviazione di "applicazione", ovvero programmi realizzati per i cellulari di nuova generazione, palmari e <i>tablet</i> .
<b>AWP</b>	Indica l'acronimo dei termini in lingua inglese " <i>Amusement With Prizes</i> " per indicare le <i>slot machines</i> .
<b>Betting fisico</b>	Indica la modalità di raccolta del gioco mediante i PDV dislocati sul territorio.
<b>Betting online</b>	Indica la modalità di raccolta del gioco con partecipazione del giocatore a distanza effettuata mediante canali diversi da quello fisico.
<b>Bookmaker</b>	Indica un soggetto autorizzato ad accettare scommesse legate ad un particolare evento. In particolare, il <i>bookmaker</i> fornisce le quote legate ad una scommessa.
<b>Business combination</b>	Indica una aggregazione aziendale.
<b>CAGR</b>	Indica l'acronimo dei termini in lingua inglese " <i>Compound Annual Growth Rate</i> " - tasso annuale di crescita complessivo.
<b>Canale offline</b>	Indica il canale mediante il quale viene effettuata la del <i>betting</i> fisico.
<b>Concessione GNTN</b>	Indica l'istituto attraverso il quale l'ADM conferisce all'aggiudicatario della relativa gara, con la sottoscrizione dell'atto di convenzione, le attività e le funzioni per l'esercizio e lo sviluppo dei Giochi Numerici a Totalizzatore Nazionale di cui all'articolo 1, comma 90 della Legge 27 Dicembre 2006, n. 296.
<b>CONI</b>	Indica l'acronimo dei termini "Comitato Olimpico Nazionale Italiano", organizzazione, nata nel giugno 1914 come parte del Comitato Olimpico Internazionale, con lo scopo di curare l'organizzazione e il potenziamento dello <i>sport</i> italiano.

<b>CTD</b>	Indica il Centro di Trasmissione Dati la cui prestazione consiste nel trasmettere via internet, in tempo reale, alla società straniera, le proposte di scommesse sportive su eventi a quota fissa ricevute dai clienti e che quest'ultima può accettare o meno trasmettendo a sua volta, sempre per via telematica, il relativo esito al centro dati.
<b>Derivati Cap Running</b>	Indica uno strumento finanziario derivato con il quale una controparte si scambia con un'altra controparte, a date e su nozionali prestabiliti, rispettivamente, un tasso variabile contro un tasso variabile maggiorato di uno <i>spread</i> con un massimo definito.
<b>E-gaming</b>	Indica un videogioco utilizzato da più utenti contemporaneamente attraverso una rete di <i>computer</i> .
<b>Indicatori Alternativi di Performance o IAP</b>	Rappresentano un indicatore finanziario di <i>performance</i> (economico, gestionale e finanziario, di posizione finanziaria o di flussi di cassa storici o futuri), diverso da un indicatore finanziario definito o specificato ai sensi dei Principi Contabili Internazionali.
<b>ISTAT</b>	Indica l'acronimo dei termini "Istituto Nazionale di Statistica" ente di ricerca pubblico italiano.
<b>Legge di Stabilità 2015</b>	Indica la legge 23 dicembre 2014, n. 190 (" <i>Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato</i> ").
<b>Legge di Stabilità 2016</b>	Indica la legge 28 dicembre 2015, n. 208 (" <i>Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato</i> ").
<b>Leverage</b>	Indica il rapporto esistente tra il debito finanziario netto e il patrimonio, rapporto che esprime la partecipazione del capitale proprio ai rischi d'impresa.
<b>PDV o Punti di Vendita</b>	Indica i punti di accettazione scommesse, con particolare riferimento ai punti di gioco e ai negozi di gioco, come meglio specificato alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4.
<b>Payout</b>	Indica l'importo totale restituito ai clienti per le vincite da essi conseguite rispetto all'importo totale delle scommesse o giocate piazzate in relazione ad un determinato evento.
<b>Purchase Price Allocation (PPA)</b>	Indica il processo contabile tramite il quale una società (acquirente), al momento dell'acquisizione di una seconda società (acquisita), alloca il corrispettivo pagato alle attività e passività acquisite nella transazione.
<b>Prestiti obbligazionari High Yield</b>	Indicano i prestiti obbligazionari che offrono un elevato rendimento a fronte di elevati rischi per il soggetto prenditore, con particolare riferimento al rischio di insolvenza da parte della società emittente.
<b>PREU</b>	Indica l'acronimo dei termini "prelievo erariale unico", applicato in percentuale sulle somme giocate attraverso VLT e AWP.
<b>Provider</b>	Indica l'operatore che fornisce a terzi i servizi di collegamento e di supporto alla raccolta del gioco fisico e del gioco a distanza attraverso le proprie piattaforme.

<b><i>Server back-end</i></b>	Indica il <i>server</i> all'interno del quali sono contenuti i database delle applicazioni che gestiscono il calcolo delle scommesse e i conti dei clienti.
<b><i>Slot machine</i></b>	Indica gli apparecchi automatici di intrattenimento e divertimento presenti in luoghi pubblici, di cui all'art. 110, comma 6, lett. a) del TULPS.
<b>TULPS</b>	Testo Unico delle Leggi di Pubblica Sicurezza, approvato con Regio Decreto n. 773 del 18 giugno 1931.
<b>VLT</b>	Indica l'acronimo dei termini in lingua inglese " <i>Video Lottery Terminal</i> " apparecchi da divertimento ed intrattenimento di cui all'art. 110, comma 6, lett. b) del TULPS.
<b>UNIRE</b>	Indica l'acronimo dei termini "Unione Nazionale Incremento Razze Equine", ente istituito con regio decreto 24 maggio 1932, n. 642, il cui scopo era l'esercizio di totalizzatori e scommesse al libro per le corse dei cavalli. Con legge 15 luglio 2011 n. 111 l'UNIRE è stata trasformata in ASSI (Agenzia per lo sviluppo del settore ippico) ereditando in toto le funzioni del disciolto ente. L'ASSI a sua volta è stata soppressa mediante la legge 7 agosto 2012 n. 135 e le sue funzioni trasferite quasi interamente al Ministero delle Politiche Agricole e Forestali. L'ex ASSI attualmente continua la sua attività ordinaria in forma di gestione provvisoria, sotto il diretto controllo del Ministero.

**TABELLA DI CORRISPONDENZA AI SENSI DELL'ART. 2, LETT. A) DEL REGOLAMENTO DELEGATO UE/2016/301**

La seguente tabella riporta i paragrafi e le pagine del Prospetto in cui sono contenuti i principali elementi di informazione da includere nel Prospetto medesimo ai sensi del Regolamento (CE) n. 809/2004.

REGOLAMENTO (CE) N. 809/2004	PROSPETTO
(schema)	(riferimenti)
<b>NOTA DI SINTESI</b>	
<b>Sezione A – Introduzione e avvertenze</b>	<b>Sezione A – Introduzione e avvertenze</b>
<b>Sezione B – Emittente ed eventuali garanti</b>	<b>Sezione B – Emittente ed eventuali garanti</b>
<b>Sezione C – Strumenti finanziari</b>	<b>Sezione C – Strumenti finanziari</b>
<b>Sezione D – Rischi</b>	<b>Sezione D – Rischi</b>
<b>Sezione E – Offerta</b>	<b>Sezione E – Offerta</b>
<b>SEZIONE PRIMA</b>	
<b>1. PERSONE RESPONSABILI</b>	<b>CAPITOLO I - PERSONE RESPONSABILI</b>
1.1 Responsabili del prospetto	1.1 Responsabili del Prospetto
1.2 Dichiarazione di responsabilità	1.2 Dichiarazione di responsabilità
<b>2. REVISORI LEGALI DEI CONTI</b>	<b>CAPITOLO II - REVISORI LEGALI DEI CONTI</b>
2.1 Revisori legali dell'Emittente	2.1 Revisori legali dell'Emittente
2.2 Informazioni relative all'incarico	2.2 Informazioni relative all'incarico
<b>3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE</b>	<b>CAPITOLO III - INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE</b>
3.1 Informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi passati e ai periodi finanziari infrannuali riguardanti l'emittente	3.1 Informazioni finanziarie infrannuali relative ai trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015
3.2 Informazioni finanziarie comparative passate rispetto alle informazioni finanziarie relative ai periodi finanziari infrannuali indicati nel prospetto	3.2 Informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013
	3.3 Indicatori alternativi di <i>performance</i> del Gruppo SNAI
<b>4. FATTORI DI RISCHIO</b>	<b>CAPITOLO IV- FATTORI DI RISCHIO</b>
<b>5. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE</b>	<b>CAPITOLO V - INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE</b>
5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente	5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente
5.2 Investimenti	5.2 Investimenti
<b>6. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ'</b>	<b>CAPITOLO VI - PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ'</b>
6.1 Principali attività	6.1 Principali attività
6.2 Principali mercati	6.2 Principali mercati
6.3 Fattori eccezionali che hanno influito sull'attività dell'emittente e del gruppo e sui principali mercati ove opera il gruppo	6.3 Fattori eccezionali che hanno influito sull'attività dell'Emittente e del Gruppo e sui principali mercati ove opera il Gruppo
6.4 Dipendenza dell'emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari	6.4 Dipendenza dell'Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari
6.5 Posizionamento competitivo dell'emittente	6.5 Posizionamento competitivo dell'Emittente
<b>7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA</b>	<b>CAPITOLO VII - STRUTTURA ORGANIZZATIVA</b>
7.1 Descrizione del gruppo al quale appartiene l'emittente	7.1 Descrizione del gruppo facente capo all'Emittente
7.2 Società controllate dall'emittente	7.2 Società controllate dall'Emittente
<b>8. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI</b>	<b>CAPITOLO VIII - IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI</b>
8.1 Immobilizzazioni materiali	8.1 Immobilizzazioni materiali
8.2 Tematiche ambientali	8.2 Tematiche ambientali
<b>9. RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA</b>	<b>CAPITOLO IX - RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA</b>
9.1 Situazione finanziaria	9.1 Situazione finanziaria
9.2 Gestione operativa	9.2 Gestione operativa
<b>10. RISORSE FINANZIARIE</b>	<b>CAPITOLO X - RISORSE FINANZIARIE</b>
10.1 Risorse finanziarie dell'emittente (a breve e lungo termine)	10.1 Risorse finanziarie dell'Emittente (a breve e lungo termine)

10.2 Flussi di cassa dell'emittente	10.3 Flussi di cassa dell'Emittente
10.3 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento dell'emittente	10.4 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento dell'Emittente
10.4 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie	10.5 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie
10.5 Fonti previste dei finanziamenti	10.6 Fonti previste dei finanziamenti
<b>11. RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE</b>	<b>CAPITOLO XI - RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE</b>
<b>12. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE</b>	<b>CAPITOLO XII - INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE</b>
12.1 Tendenze significative nell'andamento dell'attività dell'emittente	12.1 Tendenze significative nell'andamento dell'attività dell'Emittente
12.2 Informazioni sulle tendenze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero avere ragionevolmente ripercussioni significative sulle prospettive dell'emittente almeno per l'esercizio in corso	12.2 Informazioni sulle tendenze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero avere ragionevolmente ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso
<b>13. PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI</b>	<b>NON APPLICABILE</b>
<b>14. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA ED ALTI DIRIGENTI</b>	<b>CAPITOLO XIV - ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA ED ALTI DIRIGENTI</b>
14.1 Composizione degli organi sociali e indicazione delle principali attività esercitate al di fuori dell'emittente	14.1 Composizione degli organi sociali e indicazione delle principali attività esercitate al di fuori dell'Emittente
14.2 Conflitti di interessi degli organi di amministrazione, di direzione e vigilanza e dei dirigenti	14.2 Conflitto di interessi degli organi di amministrazione, di direzione e vigilanza e dei dirigenti
<b>15. REMUNERAZIONI E BENEFICI</b>	<b>CAPITOLO XV - REMUNERAZIONI E BENEFICI</b>
15.1 Remunerazioni e benefici corrisposti a qualsiasi titolo dall'emittente o da società del gruppo ai membri del Consiglio di Amministrazione, ai membri del Collegio Sindacale e ai dirigenti	15.1 Remunerazioni e benefici corrisposti a qualsiasi titolo dall'Emittente o da società del Gruppo SNAI ai membri del Consiglio di Amministrazione, ai membri del Collegio Sindacale e ai dirigenti
15.2 Accantonamenti previdenziali	15.2 Accantonamenti previdenziali
<b>16. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE</b>	<b>CAPITOLO XVI - PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE</b>
16.1 Data di scadenza del periodo di permanenza nella carica attuale dei membri degli organi di amministrazione e vigilanza	16.1 Data di scadenza del periodo di permanenza nella carica attuale dei membri degli organi di amministrazione e vigilanza
16.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale con l'emittente o con società controllate che prevedono una indennità di fine rapporto	16.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale con l'emittente o con società controllate che prevedono una indennità di fine rapporto
16.3 Informazioni sul comitato di revisione e sul comitato di remunerazione dell'emittente	16.3 Comitato Controllo e Rischi e Comitato per la Remunerazione
16.4 Dichiarazione di osservanza della normativa in materia di <i>corporate governance</i>	16.4 Dichiarazione di osservanza della normativa in materia di <i>corporate governance</i>
<b>17. PRINCIPALI AZIONISTI</b>	<b>CAPITOLO XVII - DIPENDENTI</b>
17.1 Numero e ripartizione dei dipendenti del gruppo	17.1 Numero e ripartizione dei dipendenti del Gruppo
17.2 Partecipazioni azionarie e piani di <i>stock option</i>	17.2 Partecipazioni azionarie e piani di <i>stock option</i>
17.3 Accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'emittente	17.3 Accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente
<b>18. PRINCIPALI AZIONISTI</b>	<b>CAPITOLO XVIII - PRINCIPALI AZIONISTI</b>
18.1 Soggetti che detengono strumenti finanziari rappresentativi del capitale con diritto di voto in misura superiore alle soglie rilevanti del capitale sociale dell'emittente previste dalla normativa vigente	18.1 Soggetti che detengono strumenti finanziari rappresentativi del capitale con diritto di voto in misura superiore al 5% del capitale sociale dell'Emittente
18.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti dell'emittente	18.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti dell'Emittente
18.3 Indicazione dell'eventuale soggetto controllante l'emittente	18.3 Indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 del TUF
18.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo della società	18.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo della Società
<b>19. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE</b>	<b>CAPITOLO XIX - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE</b>
<b>20. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE</b>	<b>CAPITOLO XX - INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ,</b>



<p><b>PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE</b></p> <p>20.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi ed ai periodi precedenti</p> <p>20.2 Informazioni finanziarie <i>pro-forma</i></p> <p>20.3 Bilanci</p> <p>20.4 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati</p> <p>20.5 Data delle informazioni finanziarie contenute nel prospetto</p> <p>20.6 Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie</p> <p>20.7 Politica dei dividendi</p> <p>20.8 Procedimenti giudiziari ed arbitrati</p> <p>20.9 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'emittente</p>	<p><b>LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE</b></p> <p>20.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi ed ai periodi precedenti</p> <p>20.2 Informazioni finanziarie <i>pro-forma</i></p> <p>20.3 Bilanci relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013</p> <p>20.4 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati</p> <p>20.5 Indicazione di informazioni finanziarie contenute nel Prospetto non estratte dai bilanci assoggettati a revisione contabile</p> <p>20.6 Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie</p> <p>20.7 Politica dei dividendi</p> <p>20.8 Procedimenti giudiziari ed arbitrati</p> <p>20.9 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale del Gruppo successivamente al 31 marzo 2016</p>
<p><b>21. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI</b></p> <p>21.1 Capitale sociale</p> <p>21.2 Atto costitutivo e statuto sociale</p>	<p><b>CAPITOLO XXI – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI</b></p> <p>21.1 Capitale sociale</p> <p>21.2 Atto costitutivo e statuto sociale</p>
<p><b>22. CONTRATTI RILEVANTI</b></p> <p><b>23. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI</b></p> <p>23.1 Relazioni di esperti</p> <p>23.2 Informazioni provenienti da terzi</p>	<p><b>CAPITOLO XXII - CONTRATTI RILEVANTI</b></p> <p><b>CAPITOLO XXIII - INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI</b></p> <p>23.1 Relazioni di esperti</p> <p>23.2 Informazioni provenienti da terzi</p>
<p><b>24. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO</b></p>	<p><b>CAPITOLO XXIV - DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO</b></p>
<p><b>25. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI</b></p>	<p><b>CAPITOLO XXV - INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI</b></p>
<p><b>SEZIONE SECONDA</b></p>	
<p><b>1. PERSONE RESPONSABILI</b></p> <p>1.1 Responsabili del prospetto</p> <p>1.2 Dichiarazione di responsabilità</p>	<p><b>CAPITOLO I - PERSONE RESPONSABILI</b></p> <p>1.1 Responsabili del Prospetto</p> <p>1.2 Dichiarazione di responsabilità</p>
<p><b>2. FATTORI DI RISCHIO</b></p>	<p><b>CAPITOLO II - FATTORI DI RISCHIO</b></p>
<p><b>3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI</b></p> <p>3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante</p> <p>3.2 Fondi propri ed indebitamento</p> <p>3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'emissione</p> <p>3.4 Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi</p>	<p><b>CAPITOLO III – INFORMAZIONI FONDAMENTALI</b></p> <p>3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante</p> <p>3.2 Fondi propri ed indebitamento</p> <p>3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'emissione</p> <p><i>Non applicabile</i></p>
<p><b>4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE A NEGOZIAZIONE</b></p> <p>4.1 Descrizione degli strumenti finanziari</p> <p>4.2 Legislazione in base alla quale gli strumenti finanziari sono stati emessi</p> <p>4.3 Caratteristiche degli strumenti finanziari</p> <p>4.4 Valuta di emissione degli strumenti finanziari</p> <p>4.5 Descrizione dei diritti connessi agli strumenti finanziari</p> <p>4.6 Delibere e autorizzazioni in virtù delle quali gli strumenti finanziari sono stati emessi</p> <p>4.7 Data di emissione e di messa a disposizione degli strumenti finanziari</p> <p>4.8 Eventuali restrizioni alla libera circolazione degli strumenti finanziari</p> <p>4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in</p>	<p><b>CAPITOLO IV - INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE A NEGOZIAZIONE</b></p> <p>4.1 Descrizione delle Azioni</p> <p>4.2 Legislazione in base alla quale le Azioni sono state emesse</p> <p>4.3 Caratteristiche delle Azioni</p> <p>4.4 Valuta di emissione delle Azioni</p> <p>4.5 Descrizione dei diritti connessi alle Azioni</p> <p>4.6 Delibere e autorizzazioni in virtù delle quali gli strumenti finanziari sono stati emessi</p> <p>4.7 Data di emissione e di messa a disposizione delle Azioni</p> <p>4.8 Eventuali restrizioni alla libera circolazione delle Azioni</p> <p>4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in</p>

relazione agli strumenti finanziari 4.10 Offerte pubbliche di acquisto sugli strumenti finanziari dell'Emittente nell'esercizio precedente e in quello in corso 4.11 Regime fiscale	relazione alle Azioni 4.10 Offerte pubbliche di acquisto sulle azioni dell'Emittente nell'esercizio precedente e in quello in corso 4.11 Regime fiscale
<b>5. CONDIZIONI DELL'OFFERTA</b>	<b>NON APPLICABILE</b>
<b>6. AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE</b>  6.1 Domanda di ammissione alle negoziazioni 6.2 Altri mercati in cui gli strumenti finanziari dell'Emittente sono negoziati 6.3 Collocamento privato contestuale degli strumenti finanziari 6.4 Impegni degli intermediari nelle operazioni sul mercato secondario 6.5 Stabilizzazione	<b>CAPITOLO VI - AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE</b>  6.1 Domanda di ammissione alle negoziazioni 6.2 Altri mercati in cui le Azioni dell'Emittente sono negoziate 6.3 Collocamento privato contestuale degli strumenti finanziari <i>Non applicabile</i>  <i>Non applicabile</i>
<b>7. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA</b> 7.1 Soggetti che vendono gli strumenti finanziari 7.2 Strumenti finanziari offerti in vendita 7.3 Accordi di <i>lock-up</i>	<b>CAPITOLO VII – POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA</b> <i>Non applicabile</i> <i>Non applicabile</i> 7.3 Accordi di <i>lock-up</i>
<b>8. SPESE LEGATE ALL'EMISSIONE</b>	<b>NON APPLICABILE</b>
<b>9. DILUIZIONE</b>	<b>CAPITOLO IX - DILUIZIONE</b>
<b>10. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI</b>  10.1 Consulenti menzionati nella nota informativa  10.2 Informazioni contenute nella nota informativa sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte della società di revisione 10.3 Eventuali pareri o relazioni redatte da esperti inseriti nella nota informativa 10.4 Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti	<b>CAPITOLO X - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI</b>  10.1 Consulenti menzionati nella Sezione Seconda del Prospetto 10.2 Informazioni contenute nella Sezione Seconda del Prospetto sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte della Società di Revisione 10.3 Eventuali pareri o relazioni redatte da esperti inseriti nella Sezione Seconda del Prospetto 10.4 Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti

\*\*\*

## NOTA DI SINTESI

La presente nota di sintesi (la “**Nota di Sintesi**”) è redatta in conformità a quanto previsto dall’articolo 5, secondo comma, della Direttiva 2003/71 e dall’articolo 24 del Regolamento 809/2004/CE, e riporta sinteticamente i rischi e le caratteristiche essenziali connessi all’Emittente ed al Gruppo ad esso facente capo, al settore di attività in cui l’Emittente ed il Gruppo operano nonché le informazioni relative alle Azioni oggetto di ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario.

La presente Nota di Sintesi riporta gli elementi informativi richiesti dagli schemi applicabili (“**Elementi**”) delle Sezioni da A ad E (A.1 – E.7), dell’Allegato XXII del Regolamento 809/2004/CE.

La presente Nota di Sintesi contiene tutti gli Elementi richiesti dagli schemi applicabili in relazione alle caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto di ammissione a quotazione e dell’Emittente. Poiché non è richiesta l’indicazione nella Nota di Sintesi di Elementi relativi a schemi non utilizzati per la redazione del Prospetto, potrebbero esservi intervalli nella sequenza numerica degli Elementi.

Qualora l’indicazione di un determinato Elemento sia richiesta dagli schemi applicabili in relazione alle caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto del Prospetto e dell’Emittente, e non vi sono informazioni rilevanti a riguardo, la Nota di Sintesi contiene una sintetica descrizione dell’Elemento astratto richiesto dagli schemi applicabili, congiuntamente all’indicazione “non applicabile”.

\*\*\*

### Sezione A – Introduzione e avvertenze

<b>A.1</b>	<b>Avvertenza</b>
	Si avverte espressamente che: <ul style="list-style-type: none"><li>• la presente Nota di Sintesi deve essere letta come introduzione al Prospetto;</li><li>• qualsiasi decisione di investire nelle Azioni dell’Emittente deve basarsi sull’esame da parte dell’investitore del Prospetto completo;</li><li>• qualora sia presentato un ricorso dinanzi all’autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel Prospetto, l’investitore ricorrente potrebbe essere tenuto, a norma del diritto nazionale applicabile, a sostenere le spese di traduzione del Prospetto prima dell’inizio del procedimento; e</li><li>• la responsabilità civile incombe solo sulle persone che hanno redatto la Nota di Sintesi, comprese le sue eventuali traduzioni, ma soltanto qualora la stessa Nota di Sintesi risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta congiuntamente alle altre parti del Prospetto o non offre, se letta insieme con le altre parti del Prospetto, le informazioni fondamentali per aiutare gli investitori al momento di valutare l’opportunità di investire in tali strumenti finanziari.</li></ul>
<b>A.2</b>	<b>Consenso dell’Emittente all’utilizzo del Prospetto</b>
	L’Emittente non ha accordato il proprio consenso all’utilizzo del Prospetto per successiva rivendita o collocamento finale di strumenti finanziari oggetto del Prospetto da parte di intermediari finanziari.

### Sezione B – Emittente ed eventuali garanti

<b>B.1</b>	<b>Denominazione legale e commerciale dell’Emittente</b>
------------	--

	La Società è denominata “SNAI S.p.A.”.
<b>B.2</b>	<b>Domicilio e forma giuridica dell’Emittente, legislazione in base alla quale opera l’Emittente e suo paese di costituzione</b>
	<p>La Società è una società per azioni di diritto italiano, costituita in Italia ed opera in base alla legislazione italiana.</p> <p>La Società ha sede legale in Porcari (Lucca), Via L. Boccherini n. 39, (numero di telefono +39 0583 2811).</p>
<b>B.3</b>	<b>Descrizione della natura delle operazioni correnti dell’Emittente e delle sue principali attività, e relativi fattori chiave, con indicazione delle principali categorie di prodotti venduti e/o di servizi prestati e identificazione dei principali mercati in cui l’Emittente compete.</b>
	<p><u>Principali attività dell’Emittente</u></p> <p>SNAI, società a capo dell’omonimo Gruppo, è uno dei maggiori operatori nel mercato italiano dell’intrattenimento, nel settore del gioco e delle scommesse, dove svolge un’attività sia di concessionario sia di fornitore di servizi per concessionari di minori dimensioni. In particolare, Il Gruppo organizza e gestisce le proprie attività secondo i seguenti principali segmenti:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Concessioni: questo segmento comprende le seguenti linee di attività del Gruppo: <ul style="list-style-type: none"> <li>○ ADI: questo settore di attività comprende AWP e VLT – utilizzabili dietro rilascio di concessione – nonché i servizi connessi, quali i servizi IT che gestiscono la rete IT autorizzata, mediante la quale gli ADI sono connessi al sistema di controllo dell’ADM;</li> <li>○ scommesse ippiche, sportive e su eventi virtuali: questo settore comprende le attività di scommessa a quota fissa sugli incontri sportivi, sugli eventi virtuali e le attività di scommessa su eventi ippici (principalmente a totalizzatore) del Gruppo, comprese la raccolta delle scommesse e altri servizi statistici nonché i relativi canali e il supporto IT; e</li> <li>○ giochi di abilità <i>online</i> e giochi da casinò: questo settore comprende le attività online (comprese le piattaforme Internet, cellulari e <i>tablet</i>) del Gruppo e copre un certo numero di giochi (ad esempio bingo, <i>blackjack</i>, <i>backgammon</i>, solitari con le carte, giochi coi dadi e <i>poker</i>) e altri profitti residuali connessi al segmento concessioni;</li> </ul> </li> <li>• Gestione corse: questo segmento comprende la gestione da parte del Gruppo dell’attività relativa alle corse di cavalli, comprese la gestione degli immobili e l’organizzazione delle competizioni;</li> <li>• Servizi televisivi: questo segmento comprende l’attività televisiva gestita da Teleippica (copertura televisiva delle corse di cavalli);</li> <li>• Servizi di raccolta scommesse: questo segmento comprende l’attività dei servizi elettronici per i punti di accettazione di scommesse; e</li> <li>• Servizi di pagamento: questo segmento comprende i servizi di pagamento quali il pagamento di bollette, le ricariche per telefoni cellulari, le schede telefoniche e i buoni regalo.</li> </ul> <p><u>Fattori chiave</u></p> <p>A giudizio dell’Emittente, i fattori chiave di successo e i vantaggi competitivi del Gruppo sono i seguenti:</p>

- mercato di riferimento e prospettive future di crescita;
- posizione di *leadership* nei segmenti chiave del mercato;
- portafoglio diversificato di prodotti: servizio completo (c.d. “*one-stop-shop*”) per giocare e scommettere in Italia;
- modello di impresa;
- significativa capacità di generare flussi di cassa operativa; e
- dirigenti di consolidata esperienza.

#### Principali mercati

Il Gruppo opera nel mercato italiano delle scommesse e del gioco, regolato dall’ADM, e, nello specifico, all’interno dei 3 seguenti segmenti di mercato: (1) scommesse (sportive e ippiche sia *offline* che *online* ed eventi virtuali), (2) macchine da gioco (*VLT* e *AWP*), (3) giochi *online* (compresi *skill games online* e giochi da *casinò*).

Il Gruppo opera inoltre nel mercato dei servizi televisivi (i.e. copertura televisiva delle corse di cavalli) e dei servizi di pagamento, mentre non opera nel segmento di mercato relativo al bingo o alle lotterie né ai casinò (che presenta solo quattro operatori in Italia).

#### **B.4a Descrizione delle principali tendenze recenti riguardanti l’Emittente e i settori in cui opera**

Alla Data del Prospetto l’Emittente ritiene che il proprio piano industriale consolidato (approvato in data 12 marzo 2015) contenga previsioni non più attuali e superate (e, pertanto, non devono essere prese a riferimento dal mercato e dagli investitori, più in generale) in ragione dell’avvenuta integrazione del Gruppo Cogemat nel Gruppo SNAI e del nuovo contesto macro-economico e regolamentare in cui il Gruppo SNAI opera.

Alla Data del Prospetto, nelle more della predisposizione di un nuovo piano industriale consolidato che tenga conto anche dell’integrazione aziendale con il Gruppo Cogemat, in data 21 aprile 2016 il Consiglio di Amministrazione di SNAI ha approvato le linee guida delle previsioni aziendali per il periodo 2016-2019 (“**Linee Guida 2016-2019**”), sulla base delle quali sono state effettuate le valutazioni di bilancio 2015, contenenti, tra le altre cose, gli indicatori di *budget* per l’anno 2016 in termini di raccolta complessiva e di crescita rispetto allo scorso anno e l’individuazione delle azioni volte al miglioramento dell’andamento economico e dei flussi di cassa operativi del Gruppo SNAI, anche alla luce della sostenibilità dell’indebitamento finanziario netto del Gruppo.

Tali Linee Guida 2016-2019 tengono conto, tra l’altro, del fatto che la Legge di Stabilità 2016, entrata in vigore il 1 gennaio 2016, ha introdotto importanti novità per il mercato dei giochi in Italia in termini, tra l’altro, di innalzamento del prelievo erariale unico (PREU) per AWP e VLT, inasprimento della normativa sul rilascio dei nulla osta AWP e abbassamento del *payout* delle AWP.

Si segnala che il *budget* e le Linee Guida 2016-2019 non includono i benefici economici derivanti dalla fusione tra SNAI e il Gruppo Cogemat (legati ai minori costi societari derivanti dalla semplificazione della catena del Gruppo SNAI e ai minori costi concessori in ragione del venir meno della duplicazione delle concessioni, attualmente in capo a SNAI e Cogetech). Inoltre il *budget*, pur prevedendo investimenti finalizzati al rinnovo e ad un parziale incremento delle licenze scommesse, non contempla benefici, a livello di ricavi e margini, derivanti dal possibile incremento dei punti vendita.

Il nuovo piano industriale che ne scaturirà è attualmente ancora in corso di predisposizione, in quanto

restano da affinare le previsioni già effettuate ma relative a scenari in corso di definizione, quali (i) la stima dei tempi e degli investimenti connessi al bando di gara relativo alle nuove concessioni per la rete dei punti di vendita scommesse scadute al 30 giugno 2016 (per le quali, alla Data del Prospetto, il bando non è ancora stato indetto), (ii) gli ulteriori risparmi attesi dal completamento dell'operazione di integrazione SNAI-Cogemat, anche a seguito della fusione e (iii) i benefici della riorganizzazione della rete.

\*

In riferimento alle recenti tendenze si commentano di seguito i principali dati rilevati nel resoconto intermedio di gestione per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016.

Complessivamente, i ricavi totali del Gruppo, comprensivi dei ricavi operativi e degli altri ricavi, mostrano un incremento di circa il 41%, passando da 156,1 milioni di Euro dei primi tre mesi del 2015 a 220,2 milioni di Euro dei primi tre mesi del 2016.

I ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano a 217,9 milioni di Euro nei primi tre mesi del 2016 rispetto a 128,4 milioni di Euro dei primi tre mesi del 2015 con un incremento del 69,7%, da attribuirsi principalmente all'ingresso del Gruppo Cogemat (per 92,1 milioni di Euro) nel consolidato del Gruppo SNAI. Inoltre, i ricavi netti delle scommesse sportive sono aumentati rispetto a quanto consuntivato nel primo trimestre dell'esercizio precedente per l'effetto di un minor *payout* e della maggiore raccolta nel comparto gioco fisico grazie alla riapertura dei punti vendita di Finscom ed ex SIS come sopra specificato.

Per contro gli altri ricavi e proventi passano da 27,7 milioni di Euro del 2015 ai 2,3 milioni di Euro del 2016 con un decremento di oltre 25,4 milioni di Euro principalmente dovuto ai proventi registrati nel primo trimestre del 2015 per effetto della transazione Barcrest.

In particolare, in merito alle recenti tendenze nell'andamento delle attività dell'Emittente si segnala che i volumi di raccolta delle ADI sono pari a 1.965,1 milioni di Euro al 31 marzo 2016 contro 744,4 milioni di Euro dell'analogo periodo del 2015, anche grazie all'integrazione con il Gruppo Cogemat (raccolta pari a 1.165,2 milioni di Euro nel primo trimestre 2016) ed alle attività di sviluppo della rete. I ricavi del segmento ADI si attestano a 147,7 milioni di Euro contro 75,2 milioni di Euro dei primi tre mesi del 2015.

I primi tre mesi del 2016 hanno registrato un *payout* sulle scommesse sportive, pari al 81,5% rispetto al 82,3% dell'analogo periodo del 2015. Il volume di raccolta delle scommesse sportive al 31 marzo 2016 si è attestato a 259,9 milioni di Euro rispetto a 193,4 milioni di Euro dell'analogo periodo dell'anno precedente (+34,4%). Di questi, 68,4 milioni di Euro (26,3% del totale) derivano dal canale *online*. Oltre che dallo sviluppo del canale *online*, la crescita di raccolta è stata resa possibile dal contributo del Gruppo Cogemat (raccolta di 18,2 milioni di Euro), dalla riattivazione dei punti vendita di Finscom ed ex SIS e dallo sviluppo dell'offerta di prodotto.

Quanto all'andamento dei costi operativi del Gruppo SNAI, si segnala che al 31 marzo 2016 i costi per servizi e godimento beni di terzi sono aumentati del 66% rispetto allo stesso periodo del 2015 così come i costi del personale che hanno fatto registrare un incremento del 58,8% dovuto all'incremento delle unità in organico, rispetto al 31 marzo 2015, incremento da attribuirsi, oltre che alla già citata operazione di acquisizione del Gruppo Cogemat, all'acquisizione della società Finscom S.r.l. e all'affitto d'azienda SIS.

Anche gli altri costi di gestione hanno fatto registrare un aumento rispetto ai primi tre mesi del 2015 (+ 62,2%): in questo caso, l'impatto derivante dall'acquisizione del Gruppo Cogemat è stato pari a 5,0 milioni di Euro.

Dal 31 marzo 2016 alla Data del Prospetto non sono intervenute variazioni rilevanti alla struttura dei costi operativi del Gruppo.

L'EBITDA del Gruppo SNAI nel primo trimestre del 2016 è salito a 38,7 milioni di Euro contro i 20,2 milioni di Euro del 2015 con una crescita del 91,5%.

Si ricorda infine come l'operazione di integrazione con il Gruppo Cogemat abbia comportato un incremento del patrimonio netto per effetto dell'aumento di capitale sociale di 37,2 milioni e più in generale del patrimonio netto di 140 milioni di Euro.

Infine, a livello di leva finanziaria (inteso come rapporto tra indebitamento finanziario netto ed EBITDA), l'integrazione del Gruppo Cogemat ha comportato un miglioramento della leva finanziaria del Gruppo SNAI in quanto la leva finanziaria del Gruppo Cogemat si attestava su livelli inferiori rispetto a quelli dell'Emittente prima dell'integrazione.

\*

Con riferimento alle tendenze del mercato italiano dei giochi e delle scommesse, sulla base di elaborazioni interne dell'Emittente, il primo trimestre del 2016 ha registrato un volume di gioco complessivo di circa 24 miliardi di Euro con una variazione positiva, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, dell'8,2%. Le ADI confermano il *trend* di crescita con un incremento del 5,6% (12,7 miliardi di euro contro i 12,0 miliardi di Euro del primo trimestre 2015).

In particolare le AWP hanno raccolto complessivamente 6,8 miliardi di Euro (+5,9% rispetto al primo trimestre del 2015) e le VLT hanno raccolto 5,9 miliardi di Euro (+5,3% rispetto al primo trimestre del 2015).

Anche le scommesse sportive (*fisico ed online*) confermano il *trend* di crescita con una raccolta di 1,8 miliardi di Euro al 31 marzo 2016 contro i 1,4 miliardi di Euro del 2015 (+21,8%) mentre le scommesse ippiche registrano un decremento del 6,1%. Si segnala che i primi tre mesi del 2016 hanno registrato un *payout* sulle scommesse sportive, pari al 84,8% rispetto al 85,9% dell'analogo periodo del 2015.

Le scommesse virtuali sono sostanzialmente stabili rispetto al primo trimestre del 2015 (+2,7%) mentre i giochi online (*Poker e Casino*) hanno fatto registrare, per lo stesso periodo, un aumento del 18,3%.

\*

Successivamente al 31 marzo 2016 e fino alla Data del Prospetto si conferma il *trend* positivo del mercato di cui sopra in termini di raccolta; con riferimento al *payout*, i cinque mesi del 2016 hanno visto una percentuale di restituzione in vincite per le scommesse sportive a quota fissa pari all'86,5% contro l'86,3% del pari periodo del 2015.

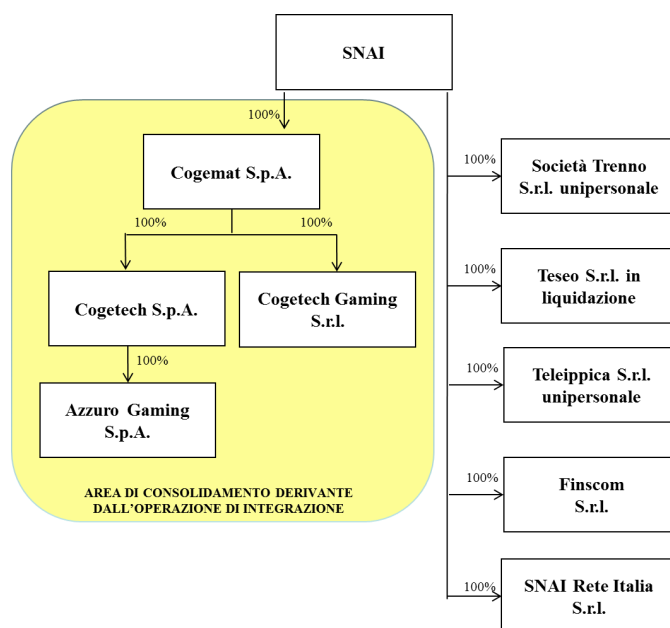
Per quanto concerne il Gruppo SNAI i primi cinque mesi dell'anno 2016 hanno fatto registrare un aumento, in termini di raccolta, pari al 6,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (quest'ultimo calcolato su base aggregata, ivi includendo l'apporto in termini di raccolta del Gruppo Cogemat). Rispetto alla raccolta prevista nel budget 2016 non si evidenziano scostamenti significativi.

Il *payout* delle scommesse sportive del Gruppo SNAI nei primi cinque mesi del 2016 si attesta all'81,7% per le scommesse fisiche (stabile rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, calcolato tenendo conto del *payout* di Cogemat, e leggermente superiore a quanto previsto dalle Linee Guida 2016-2019) e all'86,4% delle scommesse *online* (superiore all'84,8% dello stesso periodo dell'anno precedente, calcolato tenendo conto del *payout* di Cogemat, ed inferiore alle previsioni). Sempre con riferimento ai primi cinque mesi del 2016 si registra un valore di ricavi e del margine di contribuzione in crescita rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (quest'ultimo calcolato su base aggregata, ivi includendo l'apporto del Gruppo Cogemat) e leggermente superiore ai dati previsti dal budget 2016.

**B.5 Descrizione del gruppo facente capo all'Emittente**

Si riporta di seguito l'organigramma societario del Gruppo facente capo all'Emittente alla Data del

Prospetto, con evidenza in giallo dell'area di consolidamento per effetto dell'operazione di integrazione con il Gruppo Cogemat:



La partecipazione in Finscom S.r.l. è detenuta per il 53% da SNAI e per il 47% da SNAI Rete Italia.

**B.6 Persone che, direttamente o indirettamente, detengono una partecipazione nel capitale o ai diritti di voto dell'Emittente che sia soggetta a notifica, con indicazione del relativo importo. Soggetti che direttamente o indirettamente possiedono o controllano l'Emittente e natura di tale controllo**

Alla Data del Prospetto, sulla base delle informazioni disponibili all'Emittente, gli azionisti che detengono, direttamente ed indirettamente, partecipazioni superiori al 5% del capitale sociale di SNAI sono i seguenti:

Soggetto	N. azioni	% sul capitale sociale
Global Games	104.639.597	55,53%
Orlando (tramite OIG)	28.316.998	15,028%

Si segnala che Global Games, socio di controllo di diritto di SNAI, è una società partecipata al 50% da Investindustrial IV L.P. (fondo chiuso di *private equity* in forma di *limited partnership* inglese, con sede in Londra, 180 - 186 Brompton Road) tramite Global Entertainment, e per il restante 50% da Palladio Finanziaria S.p.A., con sede legale in Vicenza, indirettamente tramite Venice European Investment Capital S.p.A., socio al 99,9% di Global Win.

**B.7 Informazioni finanziarie fondamentali selezionate sull'Emittente**

*Gruppo SNAI*

Di seguito sono forniti i principali dati economici del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, nonché per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015.

(valori in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2016	% su Ricavi	2015	% su Ricavi	2015	% su Ricavi	2014	% su Ricavi	2013	% su Ricavi
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	217.931	100,00%	128.417	100,00%	599.263	100,00%	526.203	100,00%	477.535	100,00%
Altri ricavi e proventi	2.264	1,00%	27.706	21,60%	32.546	5,40%	1.278	0,20%	1.228	0,30%
Risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanz., imposte	38.484	17,70%	46.318	36,10%	95.161	15,90%	93.651	17,80%	15.105	3,20%



Risultato ante proventi/oneri finanziari, imposte	21.368	9,80%	32.114	25,00%	13.641	2,30%	34.910	6,60%	(41.801)	-8,80%
Oneri e proventi finanziari	(15.367)	-7,10%	(13.806)	-10,70%	(59.500)	-9,90%	(58.944)	-11,20%	(59.114)	-12,40%
Risultato ante imposte	6.001	2,80%	18.308	14,30%	(45.859)	-7,70%	(24.034)	-4,60%	(100.915)	-21,10%
Utile (perdita) del periodo	1.608	0,70%	11.436	8,90%	(54.231)	-9,00%	(26.082)	-5,00%	(94.530)	-19,80%

Si riportano di seguito gli effetti del consolidamento di Cogemat sul bilancio 2015:

(valori in migliaia di Euro)	Bilancio consolidato	Contributo	Contributo	Bilancio consolidato
	del Gruppo SNAI al 31 dicembre 2015	Cogemat 31 dicembre 2015	SNAI 31 dicembre 2015	del Gruppo SNAI al 31 dicembre 2014
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	599.263	83.780	515.483	526.203
Altri ricavi e proventi	32.546	350	32.196	1.278
Risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanziari, imposte	95.161	6.328	88.833	93.651
Risultato ante proventi/oneri finanziari, imposte	13.641	2.517	11.124	34.910
Oneri e proventi finanziari	(59.500)	(1.956)	(57.544)	(58.944)
Risultato ante imposte	(45.859)	561	(46.420)	(24.034)
Utile (perdita) dell'esercizio	(54.231)	(1.692)	(52.539)	(26.082)

Si ricorda che la data di primo consolidamento del Gruppo Cogemat è il 1 novembre 2015.

Si riporta di seguito la suddivisione del totale dei ricavi, comprensivi degli altri ricavi, per *business line* per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, nonché per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015.

(valori in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2016	% su Ricavi	2015	% su Ricavi	2015	% su Ricavi	2014	% su Ricavi	2013	% su Ricavi
Apparecchi da Intrattenimento (ADI)	147.668	67,1%	75.245	48,2%	387.574	61,3%	278.475	52,8%	250.896	52,4%
Scommesse sportive, ippiche e su eventi virtuali	54.902	24,9%	40.779	26,1%	156.775	24,8%	195.130	37,0%	171.419	35,8%
Online, skill e casinò games	6.077	2,8%	4.636	3,0%	18.965	3,0%	19.841	3,8%	25.455	5,3%
Altri ricavi connessi al segmento concessionari	3.421	1,6%	28.509	18,3%	35.383	5,6%	4.769	0,9%	1.281	0,3%
<b>Totale Ricavi Concessioni</b>	<b>212.068</b>	<b>96,4%</b>	<b>149.169</b>	<b>95,5%</b>	<b>598.697</b>	<b>94,8%</b>	<b>498.215</b>	<b>94,5%</b>	<b>449.051</b>	<b>93,8%</b>
Servizi scommesse	4.027	1,8%	3.397	2,2%	13.922	2,2%	12.551	2,4%	12.464	2,6%
Gestione Ippodromi	1.726	0,8%	1.243	0,8%	9.684	1,5%	6.850	1,3%	7.379	1,5%
Servizi televisivi	2.287	1,0%	2.282	1,5%	9.151	1,4%	9.152	1,7%	9.397	2,0%
Altro	87	0,0%	32	0,0%	355	0,1%	713	0,1%	472	0,1%
<b>Totale Ricavi</b>	<b>220.195</b>	<b>100,0%</b>	<b>156.123</b>	<b>100,0%</b>	<b>631.809</b>	<b>100,0%</b>	<b>527.481</b>	<b>100,0%</b>	<b>478.763</b>	<b>100,0%</b>

Con particolare riguardo al 31 marzo 2016, per completezza informativa, si riporta di seguito il conto economico consolidato del Gruppo SNAI per settore di attività.

(valori in migliaia di Euro)	Servizi scommesse		Gestione Ippodromi		Concessioni		Servizi Televisivi		Altri		Eliminazioni		Totale consolidato	
	I trimestre 2016	I trimestre 2015	I trimestre 2016	I trimestre 2015	I trimestre 2016	I trimestre 2015	I trimestre 2016	I trimestre 2015	I trimestre 2016	I trimestre 2015	I trimestre 2016	I trimestre 2015	I trimestre 2016	I trimestre 2015
Ricavi di settore	4.027	3.397	1.726	1.243	212.068	149.169	2.287	2.282	87	32	0	0	220.195	156.123
Ricavi intersettore	387	29	61	45	0	4	791	746	348	125	(1.587)	(949)	0	0
Risultato operativo	1.502	1.521	(1.529)	(2.169)	20.812	32.347	294	240	289	175	0	0	21.368	32.114

Quote di risultato di partecipazioni	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(Oneri) e proventi finanziari	(59)	(4)	(9)	(9)	(15.297)	(13.775)	(2)	(18)	0	0	0	0	(15.367)	(13.806)
Imposte sul reddito													(4.393)	(6.872)
Utile (perdita) del periodo													1.608	11.436
Il risultato operativo comprende: Ammortamenti e svalutazioni	(218)	(140)	(959)	(945)	(15.678)	(12.851)	(260)	(267)	(1)	(1)	0	0	(17.116)	(14.204)

Di seguito sono forniti i principali dati patrimoniali e finanziari al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(valori in migliaia di Euro)	Al 31		Al 31 dicembre	
	marzo 2016	2015	2014	2013
<b>ATTIVITA'</b>				
Totale attività non correnti	712.721	727.180	563.891	600.017
Totale attività correnti	347.129	324.102	171.773	168.533
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>1.059.850</b>	<b>1.051.282</b>	<b>735.664</b>	<b>768.550</b>
<b>PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>				
Totale Patrimonio Netto	137.250	135.625	48.101	72.347
Totale Passività non correnti	685.482	686.042	541.138	559.690
Totale Passività correnti	237.118	229.615	146.425	136.513
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>1.059.850</b>	<b>1.051.282</b>	<b>735.664</b>	<b>768.550</b>

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e di finanziamento nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 e nel primo trimestre del 2016.

(valori in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al		Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	31 marzo		31 dicembre	
	2016	2015	2014	2013
Flusso di cassa generato/(assorbito) da attività d'esercizio	(5.785)	28.419	41.358	-28.556
Flusso di cassa generato/(assorbito) dall'attività di investimento	(5.082)	22.149	(18.460)	(39.601)
Flusso di cassa generato/(assorbito) dall'attività finanziaria	15.258	(11.609)	232	102.646
Flusso di cassa da attività cessate/destinate ad essere cedute	-	-	-	-
<b>Flusso di cassa complessivo</b>	<b>4.391</b>	<b>38.959</b>	<b>23.130</b>	<b>34.489</b>
<b>Disponibilità finanziarie nette iniziali</b>	<b>107.588</b>	<b>68.629</b>	<b>45.499</b>	<b>11.010</b>
<b>Disponibilità finanziarie nette finali</b>	<b>111.979</b>	<b>107.588</b>	<b>68.629</b>	<b>45.499</b>

Dal 31 marzo 2016, data di riferimento del resoconto intermedio di gestione del primo trimestre 2016, alla Data del Prospetto non si sono manifestati cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale del Gruppo.

*Gruppo Cogemat*

Al fine di rappresentare la situazione economica, patrimoniale e finanziaria consolidata del Gruppo Cogemat, acquisito dall'Emittente per il tramite dell'Aumento di Capitale in Natura, vengono presentati nel seguito alcune informazioni finanziarie selezionate estratte dal bilancio consolidato del Gruppo Cogemat per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013 e dalle relative note esplicative, predisposto in conformità agli IFRS.

I principali dati economici del Gruppo Cogemat per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013:

(valori in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2014	% su Ricavi	2013	% su Ricavi
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	434.017	100,0%	415.684	100,0%
Altri ricavi e proventi	2.571	0,6%	4.161	1,0%
Risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanz., imposte	35.906	8,3%	(48.159)	-11,6%
Risultato ante proventi/oneri finanziari, imposte	18.284	4,2%	(70.659)	-17,0%
Oneri e proventi finanziari	(13.391)	-3,1%	(8.017)	-1,9%
Risultato ante imposte	4.893	1,1%	(78.676)	-18,9%
Utile (perdita) del periodo	4.247	1,0%	(57.739)	-13,9%
Utile/(perdita) di conto economico complessivo al netto delle imposte	(382)	-0,1%	75	0,0%

Si riporta di seguito la suddivisione del totale dei ricavi, comprensivi degli altri ricavi, del Gruppo Cogemat per *business line* per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013.

(valori in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2014	% su Totale	2013	% su Totale
Ricavi da apparecchi di intrattenimento	408.474	94,1%	395.117	95,1%
Ricavi da scommesse	20.798	4,8%	16.156	3,9%
Ricavi da giochi online e <i>skill games</i>	977	0,2%	1.199	0,3%
<b>Totale Ricavi Concessioni</b>	<b>430.249</b>	<b>99,1%</b>	<b>412.472</b>	<b>99,2%</b>
Ricavi Paymat	2.247	0,5%	2.267	0,5%
Ricavi da servizi scommesse	967	0,2%	702	0,2%
Altri ricavi	554	0,1%	243	0,1%
<b>Totale Ricavi</b>	<b>434.017</b>	<b>100,0%</b>	<b>415.684</b>	<b>100,0%</b>

Di seguito sono forniti i principali dati patrimoniali e finanziari al 31 dicembre 2014 e 2013 del Gruppo Cogemat.

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	
	2014	2013
ATTIVITA'		

Totale attività non correnti	107.059	125.348
Totale attività correnti	118.827	100.634
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>225.886</b>	<b>225.982</b>
<b>PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>		
Totale patrimonio netto	39.593	31.445
Totale passività non correnti	108.775	75.480
Totale passività correnti	77.518	119.057
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>225.886</b>	<b>225.982</b>

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e di finanziamento del Gruppo Cogemat nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013.

(valori in migliaia di Euro)	Esercizi chiusi al 31 dicembre	
	2014	2013
Flusso di cassa generato/(assorbito) da attività d'esercizio	14.643	(83.285)
Flusso di cassa generato/(assorbito) dall'attività di investimento	257	(5.675)
Flusso di cassa generato/(assorbito) dall'attività finanziaria	7.763	82.790
Flusso di cassa da attività cessate/destinate ad essere cedute	-	-
<b>Flusso di cassa complessivo</b>	<b>22.663</b>	<b>(6.170)</b>
<b>Disponibilità finanziarie nette iniziali</b>	<b>4.978</b>	<b>11.148</b>
<b>Disponibilità finanziarie nette finali</b>	<b>27.641</b>	<b>4.978</b>

#### *Indicatori alternativi di performance ("IAP")*

Allo scopo di facilitare la comprensione dell'andamento economico e finanziario del Gruppo SNAI, gli amministratori dell'Emittente hanno individuato alcuni Indicatori Alternativi di *Performance* ("IAP"). Tali indicatori rappresentano, inoltre, gli strumenti che facilitano gli amministratori stessi nell'individuare tendenze operative e nel prendere decisioni circa investimenti, allocazione di risorse ed altre decisioni operative.

Per una corretta interpretazione di tali IAP si evidenzia quanto segue:

- (i) tali indicatori sono costruiti esclusivamente a partire da dati storici del Gruppo e non sono indicativi dell'andamento futuro del Gruppo medesimo;
- (ii) gli IAP non sono previsti dai principi contabili internazionali ("IFRS") e, pur essendo derivati dai bilanci consolidati dell'Emittente, non sono assoggettati a revisione contabile;
- (iii) gli IAP non devono essere considerati sostitutivi degli indicatori previsti dai principi contabili di riferimento (IFRS);
- (iv) la lettura di detti IAP deve essere effettuata unitamente alle informazioni finanziarie del Gruppo tratte dai bilanci consolidati dell'Emittente per il triennio 2015-2013 e per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015;
- (v) le definizioni degli indicatori utilizzati dal Gruppo, in quanto non rivenienti dai principi contabili di riferimento, potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri società/gruppi e quindi con esse comparabili; e

(vi) gli IAP utilizzati dal Gruppo risultano elaborati con continuità e omogeneità di definizione e rappresentazione per tutti i periodi per i quali sono incluse informazioni finanziarie nel presente Prospetto.

Per completezza di informativa si evidenzia che la comparabilità degli IAP riferiti al bilancio consolidato abbreviato trimestrale chiuso al 31 marzo 2016 e al bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 con quelli dei corrispondenti periodi precedenti è influenzata dagli effetti del consolidamento del Gruppo Cogemat (avvenuta il 1° novembre 2015, data della chiusura contabile più prossima alla data effettiva di integrazione, avvenuta il 19 novembre 2015).

Gli IAP sotto riportati sono stati selezionati e rappresentati nel Prospetto in quanto il Gruppo ritiene che:

- l'Indebitamento finanziario netto, congiuntamente ad altri indicatori quali il totale delle fonti di finanziamento e gli indicatori di elasticità finanziaria netta (Rapporto a breve termine, Rapporto a lungo termine, Rapporto tra Debito e Equity, Incidenza dei debiti finanziari), consentono una migliore valutazione del livello complessivo di indebitamento, della solidità patrimoniale e della capacità di rimborso del debito;
- il Capitale Circolante Netto ed il Capitale Investito Netto consentono una migliore valutazione sia della capacità di far fronte agli impegni commerciali a breve termine attraverso l'attivo commerciale corrente, sia della coerenza tra la struttura degli impieghi e quella delle fonti di finanziamento in termini temporali;
- EBITDA ed EBIT, congiuntamente ad altri indicatori di redditività relativa, consentono di illustrare i cambiamenti delle *performance* operative e forniscano utili informazioni in merito alla capacità del Gruppo di sostenere l'indebitamento; tali indicatori sono inoltre comunemente utilizzati dagli analisti ed investitori del settore del gioco, al fine della valutazione delle *performance* aziendali.

Sono presentati di seguito gli Indicatori Alternativi di *Performance* finanziaria selezionati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 e per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015:

(valori in migliaia di Euro)	Nota	Al 31 marzo		Al 31 dicembre		
		2016	2015	2015	2014	2013
Indebitamento finanziario netto	(1)	478.467	405.144	467.593	419.062	443.389
Capitale circolante netto	(2)	(5.395)	(27.169)	(30.969)	(40.022)	(25.385)
Capitale investito netto	(3)	615.716	465.212	603.218	467.163	515.736
Totale fonti finanziamento	(4)	615.716	465.212	603.218	467.163	515.736
Rapporto a breve termine	(5)	2,80%	6,80%	0,60%	4,70%	1,50%
Rapporto a lungo termine	(6)	97,20%	93,20%	99,40%	95,30%	98,50%
Rapporto Debito/Equity ( <i>Leverage</i> )	(7)	3,5	6,7	3,5	8,7	6,1
Incidenza debiti finanziari	(8)	75,70%	87,10%	77,50%	89,70%	86,00%

*Nota (1) – Indebitamento finanziario netto*

L'Indebitamento finanziario netto è la somma dei debiti finanziari correnti netti e non correnti.

Si riporta, di seguito, il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015, nonché al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013:

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 marzo		Al 31 dicembre		
	2016	2015	2015	2014	2013
A. Cassa	1.392	207	1.338	203	206
B. Altre disponibilità liquide	110.587	93.732	106.250	68.426	45.293
C. Titoli detenuti per la negoziazione	1	1	1.484	1	1
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>111.980</b>	<b>93.940</b>	<b>109.072</b>	<b>68.630</b>	<b>45.500</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	-	-	-	-	<b>6</b>
F. Debiti bancari correnti	73	41	71	40	40
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	19733	-	19.552	-
H. Altri debiti finanziari correnti	16.472	14.153	3.493	3.331	7.467
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>16.545</b>	<b>33.927</b>	<b>3.564</b>	<b>22.923</b>	<b>7.507</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)</b>	<b>(95.435)</b>	<b>(60.013)</b>	<b>(105.508)</b>	<b>(45.707)</b>	<b>(37.999)</b>
K. Debiti bancari non correnti	-	-	-	-	-
L. Obbligazioni emesse	573.872	464.127	573.030	463.561	479.214
M. Altri debiti non correnti	29	1030	71	1.208	2.174
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>573.901</b>	<b>465.157</b>	<b>573.101</b>	<b>464.769</b>	<b>481.388</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>	<b>478.467</b>	<b>405.144</b>	<b>467.593</b>	<b>419.062</b>	<b>443.389</b>

*Nota (2) – Capitale circolante netto*

Il capitale circolante netto è definito come la somma dei crediti commerciali, delle altre attività correnti, delle rimanenze di magazzino, dei debiti commerciali e delle altre passività correnti.

*Nota (3) – Capitale investito netto*

Il capitale investito netto è la somma del capitale netto investito in immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie, del capitale circolante netto e delle altre attività e passività non correnti del Gruppo (che includono, tra l'altro, imposte anticipate attive e passive, fondo per rischi ed oneri, fondo TFR, altre attività e passività non correnti).

*Nota (4) – Totale fonti di finanziamento*

Il Totale delle fonti di finanziamento è definito come la somma tra l'Indebitamento Finanziario Netto ed il patrimonio netto derivante dal bilancio consolidato del Gruppo.

*Nota (5) – Rapporto a breve termine*

Il rapporto a breve termine è dato dal rapporto tra l'indebitamento finanziario corrente e l'Indebitamento Finanziario Netto.

*Nota (6) – Rapporto a lungo termine*

Il rapporto a lungo termine è dato dal rapporto tra l'indebitamento finanziario non corrente ed l'Indebitamento Finanziario Netto.

*Nota (7) – Rapporto Debito / Equity (Leverage)*

Il rapporto a Debito / Equity è dato dal rapporto tra l'Indebitamento Finanziario Netto ed il patrimonio netto derivante dal bilancio consolidato del Gruppo.

*Nota (8) – Incidenza debiti finanziari*

L'incidenza dei debiti finanziari è data dal rapporto tra l'Indebitamento Finanziario Netto ed il Totale Fonti di Finanziamento.

Si forniscono di seguito le informazioni relative agli indicatori economici del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013:

(valori in migliaia di Euro)	Nota	Trimestre chiuso		Esercizio chiuso		
		al 31 marzo	al 31 marzo	al 31 dicembre	al 31 dicembre	al 31 dicembre
		2016	2015	2015	2014	2013
EBIT		21.368	32.114	13.641	34.910	-41.801
EBITDA	(1)	38.718	20.223	85.520	105.877	92.588
ROE	(2)	1,20%	19,92%	-39,50%	-54,20%	-130,70%
ROI	(3)	6,30%	4,30%	14,20%	22,7%	18,00%
ROS	(4)	17,80%	15,70%	14,30%	20,10%	19,40%
Utile su Vendite Lorde	(5)	0,70%	9,30%	-9,00%	-5,00%	-19,80%

*Nota (1) - EBIT e EBITDA*

L'EBIT corrisponde alla voce di bilancio "Risultato ante proventi/oneri finanziari, imposte".

L'EBITDA corrisponde alla voce di bilancio "Risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi / oneri finanziari, imposte" rettificata dei ricavi e costi significativi che, per la loro natura, si ritiene non si ripeteranno e non influenzeranno periodi futuri. Tale scelta è atta a evidenziare l'andamento del Gruppo consentendo una maggiore comparabilità dei risultati nei vari periodi.

*Nota (2) - ROE*

Il ROE è dato dal rapporto tra l'utile del periodo ed patrimonio netto derivanti dal bilancio consolidato del Gruppo.

*Nota (3) - ROI*

Il ROI è dato dal rapporto tra l'EBITDA ed il Capitale Investito Netto.

*Nota (4) - ROS*

Il ROS è dato dal rapporto tra l'EBITDA ed i ricavi delle vendite e delle prestazioni derivanti dal bilancio consolidato del Gruppo.

*Nota (5) - Utile su Vendite Lorde*

L'Utile su Vendite Lorde è dato dal rapporto tra l'utile del periodo ed i ricavi delle vendite e delle prestazioni derivanti dal bilancio consolidato del Gruppo.

**B.8 Informazioni finanziarie pro-forma fondamentali selezionate**

Il conto economico e il rendiconto finanziario consolidati del Bilancio Consolidato SNAI per l'esercizio 2015 presentano il consolidamento del Gruppo Cogemat a partire dal 1° novembre 2015 (data della chiusura contabile più prossima alla data effettiva di acquisizione del controllo, avvenuta il 19 novembre 2015), e dunque solo per un periodo di due mesi. Inoltre determinate operazioni finanziarie descritte nel prosieguo e connesse all'Operazione sono avvenute nel corso dell'anno 2015 e pertanto non sono rappresentate in tali dati consolidati per l'intero periodo di 12 mesi.

I dati consolidati pro-forma sono stati redatti unicamente a scopo illustrativo e sono stati dunque ottenuti apportando ai dati storici appropriate rettifiche pro-forma per riflettere retroattivamente al 1° gennaio 2015 gli effetti significativi delle seguenti operazioni:

- l'assunzione del controllo di Cogemat ed il conseguente consolidamento dei risultati dei primi dieci mesi del gruppo ad essa facente capo e degli effetti della retrodatazione della Purchase Price Allocation;
- l'emissione di un prestito obbligazionario senior garantito non convertibile di Euro 110 milioni al

7,625%, avvenuta il 28 luglio 2015 e con scadenza al 15 giugno 2018 ad un prezzo di emissione pari al 102,5%;

- ed il conseguente utilizzo dei proventi scaturenti da tale operazione per il rimborso di un prestito obbligazionario e di un finanziamento senior di Cogemat (con l'estinzione dei relativi strumenti finanziari derivati).

Si evidenzia che, alla Data del Prospetto, tutte le operazioni sopra elencate si sono realizzate.

Per una corretta interpretazione delle informazioni fornite dai dati pro-forma, è necessario considerare i seguenti aspetti:

- trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora l'Operazione Cogemat e le relative operazioni finanziarie ed economiche fossero state realmente realizzate alle date prese a riferimento per la predisposizione dei dati pro-forma, anziché alla data di efficacia, non necessariamente i dati storici sarebbero stati uguali a quelli pro-forma;
- i dati pro-forma non riflettono dati prospettici in quanto predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili ed oggettivamente misurabili dell'Operazione Cogemat e delle relative operazioni finanziarie ed economiche, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche della direzione ed a decisioni operative conseguenti all'operazione stessa.

Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti dell'Operazione e delle relative operazioni finanziarie ed economiche con riferimento al conto economico ed al rendiconto finanziario, i dati consolidati pro-forma vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra i due documenti.

Di seguito sono forniti i principali dati economici del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 su base pro-forma.

(valori in migliaia di Euro)	Gruppo SNAI Conto Economico Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Rettifiche Proforma	Conto Economico Consolidato Pro-Forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	599.263	366.612	965.875
Altri ricavi e proventi	32.546	2.518	35.064
Risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanziari, imposte	95.161	29.791	124.952
Risultato ante proventi/oneri finanziari, imposte	13.641	11.633	25.274
Oneri e proventi finanziari	(59.500)	(7.197)	(66.697)
Risultato ante imposte	(45.859)	4.436	(41.423)
Utile (perdita) dell'esercizio	(54.231)	1.922	(52.309)

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e di finanziamento nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 su base pro-forma.

(valori in migliaia di Euro)	Gruppo SNAI Conto Economico Consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Rettifiche Proforma	Conto Economico Consolidato Pro-Forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015
Flusso di Cassa Netto da Attività Operativa	28.419	20.497	48.916



	Flusso di Cassa Netto da Attività di Investimento	22.149	(12.990)	9.159
	Flusso di Cassa Netto da Attività di Finanziamento	(11.609)	(5.243)	(16.852)
	<b>Variatione pro-forma della disponibilità monetaria</b>	<b>38.959</b>	<b>2.264</b>	<b>41.223</b>
	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	68.629	-	68.629
	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	107.588	-	107.588
	Variazioni di conto economico proforma non riflesse nella Situazione patrimoniale-finanziaria	-	(2.264)	(2.264)
	<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti come risultanti dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2015</b>	<b>107.588</b>	<b>-</b>	<b>107.588</b>
<b>B.9</b>	<b>Previsioni o stime degli utili</b>			
	Non applicabile.			
<b>B.10</b>	<b>Descrizione della natura di eventuali rilievi contenuti nella relazione di revisione relativa alle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati</b>			
	Le relazioni di revisione contabile della Società di Revisione sui bilanci di esercizio e consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 emesse rispettivamente in data 29 aprile 2016, 3 aprile 2015 e 7 aprile 2014, non presentano rilievi ma includono richiami di informativa circa le informazioni descritte dagli amministratori nella relazione sulla gestione e nelle note in relazione alla valutazione dell'esistenza del presupposto della continuità aziendale ed in relazione alla descrizione e valutazione delle situazioni di rischio ritenute significative e le incertezze connesse a contenziosi in essere o potenziali.			
<b>B.11</b>	<b>Dichiarazione relativa al capitale circolante</b>			
	Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della definizione di capitale circolante ai sensi della Raccomandazione ESMA/2013/319, alla Data del Prospetto, l'Emittente – a livello di Gruppo – dispone di capitale circolante sufficiente per fare fronte ai propri fabbisogni finanziari correnti, per tale intendendosi quelli relativi ai dodici mesi successivi alla Data del Prospetto.			

### Sezione C – Strumenti finanziari

<b>C.1</b>	<b>Descrizione delle Azioni</b>
	<p>Le Azioni di cui viene richiesta l'ammissione a quotazione con il presente Prospetto sono n. 71.602.410 azioni ordinarie della Società del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna, già esistenti alla Data del Prospetto.</p> <p>Alla Data del Prospetto, le azioni della Società sono quotate sul Mercato Telematico Azionario (codice ISIN IT 0000074903).</p> <p>Secondo quanto previsto dall'art. 2.4.1 del Regolamento di Borsa, le Azioni saranno negoziate, a seguito della pubblicazione del presente Prospetto, in via automatica, presso il medesimo mercato in cui sono negoziate le azioni SNAI, ossia MTA.</p>
<b>C.2</b>	<b>Valuta di emissione delle Azioni</b>
	Le Azioni sono state emesse in Euro.

<b>C.3</b>	<b>Capitale sociale sottoscritto e versato</b>
	Alla Data del Prospetto, il capitale sociale è di Euro 97.982.245,40, rappresentato da n. 188.427.395 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna.
<b>C.4</b>	<b>Descrizione dei diritti connessi alle Azioni</b>
	Le Azioni hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti delle azioni ordinarie della Società in circolazione alla data della loro emissione.
<b>C.5</b>	<b>Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni</b>
	Fatti salvi gli accordi di <i>lock-up</i> di cui al successivo punto E.5, non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni ai sensi di legge o di Statuto.
<b>C.6</b>	<b>Eventuali domande di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato delle Azioni e indicazione dei mercati regolamentati nei quali le Azioni vengono o devono essere scambiati.</b>
	Alla Data del Prospetto, le azioni della Società sono quotate sul Mercato Telematico Azionario (codice ISIN IT 0000074903).  Secondo quanto previsto dall'art. 2.4.1 del Regolamento di Borsa, le Azioni saranno negoziate, a seguito della pubblicazione del presente Prospetto, in via automatica, presso il medesimo mercato in cui sono negoziate le azioni SNAI, ossia MTA.
<b>C.7</b>	<b>Politica dei dividendi</b>
	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.

## Sezione D – Rischi

<b>D.1</b>	<b>Informazioni fondamentali sui principali rischi che sono specifici ed individuali per l'Emittente e per il suo settore</b>
	<u>Fattori di rischio relativi all'Emittente e al Gruppo</u>

## **Rischi connessi all'andamento economico del Gruppo SNAI e del Gruppo Cogemat e alla continuità aziendale**

Il Gruppo SNAI opera nel settore del gioco e delle scommesse. Anche ad esito dell'integrazione con il Gruppo Cogemat, una parte significativa della profittabilità del Gruppo SNAI rimane legata all'attività delle scommesse su eventi sportivi, ippici e virtuali. In considerazione dell'elevata aleatorietà che contraddistingue il *business* delle scommesse, l'investimento in azioni dell'Emittente è caratterizzato da un elevato rischio correlato, tra l'altro, alla elevata volatilità delle remunerazioni nel segmento delle scommesse.

La prospettiva della continuità aziendale del Gruppo SNAI è esposta a significative incertezze, in quanto la capacità di tale Gruppo di generare ricavi e flussi di cassa operativi in misura adeguata tra l'altro a supportare gli investimenti necessari allo sviluppo del *business* e a coprire i costi e gli esborsi legati all'indebitamento finanziario del Gruppo stesso dipende dal verificarsi (o non verificarsi) di eventi e/o circostanze molte delle quali sono al di fuori del controllo degli amministratori dell'Emittente.

In particolare, la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo SNAI è caratterizzata da: (i) una dinamica reddituale marcatamente variabile e il perdurare di esiti reddituali negativi in parte dovuti agli effetti di eventi esogeni, nonché al significativo importo di ammortamenti ed oneri finanziari, (ii) attivi immateriali di ammontare importante (pari, alla data del 31 marzo 2016, a 3,4 volte il patrimonio netto consolidato del Gruppo che, in pari data, ammontava ad Euro 137 milioni circa) a fronte di un patrimonio netto ridotto per effetto delle perdite cumulate, e (iii) un indebitamento rilevante, con flussi destinabili alla sua riduzione limitati dall'assorbimento di liquidità richiesto dagli investimenti tipici del *business* e dagli oneri finanziari.

Fatto salvo quanto di seguito indicato con riferimento al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, nel triennio 2013 – 2015 il Gruppo ha registrato significative perdite.

In particolare con riferimento al triennio 2013 – 2015, il Gruppo SNAI ha registrato una perdita di Euro 94,5 milioni nel 2013, una perdita di Euro 26,1 milioni nel 2014 e una perdita di Euro 54,2 milioni nel 2015.

Con riferimento al trimestre chiuso al 31 marzo 2016, si segnala che il Gruppo ha riportato un utile netto pari ad Euro 1,6 milioni, rispetto agli 11,4 milioni di Euro del primo trimestre 2015 nel quale erano stati rilevati proventi straordinari per 27,5 milioni di Euro derivanti dalla transazione con Barcrest Group Limited. Nello specifico, il risultato del primo trimestre 2016, a differenza del risultato dello stesso periodo del 2015, include anche il risultato economico attribuibile al Gruppo Cogemat, acquisito dal Gruppo SNAI nel corso del quarto trimestre 2015.

L'ammontare dei ricavi delle vendite e delle prestazioni attribuibili al Gruppo Cogemat per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 risulta pari ad Euro 84 milioni circa. Conseguentemente, senza tenere conto del contributo del Gruppo Cogemat (post integrazione aziendale), nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 l'ammontare dei ricavi delle vendite e delle prestazioni decrescono, passando da Euro 526 milioni circa al 31 dicembre 2014 ad Euro 515 milioni circa al 31 dicembre 2015, con una decrescita del 2% circa rispetto all'esercizio precedente.

Si segnala che l'importo del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è pari a circa Euro 548 milioni (contro l'importo di circa Euro 527 milioni al 31 dicembre 2014). Senza tenere conto del contributo del Gruppo Cogemat e dell'impatto positivo della transazione con Barcrest Group Limited per Euro 27,5 milioni circa, l'importo del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI al 31 dicembre 2015 risulta pari ad Euro 520 milioni circa, con una decrescita dell'1,3% circa rispetto all'esercizio precedente.

Si riporta di seguito l'andamento reddituale del Gruppo SNAI per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013,

31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2015 e per i periodi chiusi al 31 marzo 2015 e 31 marzo 2016:

(valori in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2015	2014	2013
Ricavi	220.195	156.123	631.809	527.481	478.763
EBITDA <sup>(1)</sup>	38.718	20.223	85.520	105.877	92.588
EBIT <sup>(2)</sup>	21.368	32.114	13.641	34.910	(41.801)
Risultato ante imposte	6.001	18.308	(45.859)	(24.034)	(100.915)
Risultato netto	1.608	11.436	(54.231)	(26.082)	(94.530)

<sup>(1)</sup> L'EBITDA corrisponde al "Risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanziari, imposte" indicato nel prospetto di conto economico complessivo e rettificato per escludere ricavi e costi significativi che, per la loro natura, si ritiene non si ripeteranno e non influenzeranno periodi futuri. L'EBIT corrisponde al "Risultato ante proventi/oneri finanziari e imposte" indicato nel prospetto di conto economico complessivo. EBITDA ed EBIT sono considerati Indicatori Alternativi di *Performance*.

<sup>(2)</sup> L'EBIT al 31 dicembre 2015 include l'effetto netto positivo connesso a costi e ricavi non ricorrenti per 25,9 milioni di Euro.

I principali fattori che hanno determinato l'andamento economico negativo del Gruppo SNAI nel triennio 2013-2015 sono da identificarsi: (i) nell'andamento del *payout* registrato per le scommesse; (ii) nel regolamento della definizione agevolata della sanzione della Corte dei Conti per l'anno 2013 e (iii) nel significativo importo di ammortamenti ed oneri finanziari relativi ai prestiti finanziari accesi dal Gruppo SNAI (anche in virtù del pagamento della sanzione di cui al punto che precede).

Alla Data del Prospetto permangono significative incertezze legate all'aleatorietà connessa alla realizzazione di eventi futuri ed alle caratteristiche precipue del mercato di riferimento, che possono influire sulla marginalità e sulla futura capacità di rifinanziamento del Gruppo. Tali incertezze sono relative, in particolare, all'andamento del *payout* delle scommesse a quota fissa e al rinnovo delle concessioni scadute al 30 giugno 2016 (alla Data del Prospetto, non è ancora stato pubblicato il relativo bando di gara) e più in generale sui volumi della raccolta di gioco nei *business* in cui opera il Gruppo. Un andamento particolarmente negativo del *payout* e un mancato rinnovo delle concessioni scadute al 30 giugno 2016 determinerebbero un peggioramento dei margini e dei flussi di cassa attesi con conseguenze significativamente negative sui risultati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo SNAI, sulla capacità di rimborsare i finanziamenti in essere o di procedere con un loro rifinanziamento, con possibili conseguenze negative sulla prospettiva della continuità aziendale.

In questo contesto, la strategia del Gruppo SNAI è di ridurre le incertezze relative alla *performance* aziendale per effetto (i) del nuovo mix di prodotto del Gruppo integrato che vede aumentare il peso legato agli apparecchi da intrattenimento (ADI) in cui il *payout* minimo è stabilito dalla legge; (ii) di un possibile miglioramento del *payout* sulle scommesse sportive, grazie ai nuovi contratti di gestione che meglio allineano gli interessi della rete a quelli di SNAI; e (iii) della nuova modalità di tassazione sulle scommesse, che viene calcolata sul margine (pari alla differenza tra raccolta e *payout*) e non più sulla raccolta, andando a ridurre l'impatto fiscale in caso di *payout* particolarmente sfavorevoli.

In attuazione di detta strategia e nelle more della predisposizione di un nuovo piano industriale consolidato che tenga conto anche dell'integrazione aziendale con il Gruppo Cogemat, in data 21 aprile 2016 il Consiglio di Amministrazione di SNAI ha approvato le linee guida delle previsioni aziendali per il periodo 2016-2019 ("Linee Guida 2016-2019"), sulla base delle quali sono state effettuate le valutazioni di bilancio 2015, contenenti, tra le altre cose, gli indicatori di *budget* per l'anno 2016 in termini di raccolta complessiva e di crescita rispetto allo scorso anno e l'individuazione delle azioni volte al miglioramento dell'andamento economico e dei flussi di cassa operativi del Gruppo SNAI, anche alla luce della sostenibilità dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo. Si prevede in particolare: (i) un recupero in termini di quote di mercato nelle principali aree di business, (ii) una gestione "virtuosa" del *payout* delle scommesse a

quota fissa, (iii) una razionalizzazione della rete di vendita derivante da un'ottimizzazione del numero e del mix di ADI per punto di vendita, (iv) una forte contrazione dei costi operativi derivante dall'integrazione tra il Gruppo SNAI ed il Gruppo Cogemat, ed infine (v) la definizione della strategia di partecipazione al bando di gara per il rinnovo delle concessioni scadute.

Inoltre le Linee Guida 2016-2019 riflettono la riduzione di ammortamenti ed oneri finanziari in seguito (i) al rinnovo delle concessioni per la rete dei punti di vendita scommesse scadute al 30 giugno 2016, con un investimento stimato sulla base delle indicazioni emerse dalla Legge di Stabilità 2016 significativamente inferiore rispetto al costo storico attualmente iscritto in bilancio e (ii) all'impiego delle liquidità derivanti dalle future *performance* aziendali per il parziale rimborso del debito di Gruppo.

Tali Linee Guida 2016-2019 tengono conto, tra l'altro, del fatto che la Legge di Stabilità 2016, entrata in vigore il 1 gennaio 2016, ha introdotto importanti novità per il mercato dei giochi in Italia in termini, tra l'altro, di innalzamento del prelievo erariale unico (PREU) per AWP e VLT, inasprimento della normativa sul rilascio dei nulla osta AWP e abbassamento del *payout* delle AWP.

Alla Data del Prospetto il Gruppo SNAI è esposto al rischio che le assunzioni e le ipotesi poste alla base delle suddette Linee Guida 2016-2019 - molte delle quali sono al di fuori del controllo degli amministratori dell'Emittente - non si verifichino o si verifichino secondo tempi e misure diverse dalle attese.

In tale evenienza il Gruppo SNAI non sarebbe in grado di perseguire gli obiettivi attesi quali, tra l'altro, il recupero delle quote di mercato nelle principali aree di *business*, le sinergie sugli approvvigionamenti e gli ulteriori risparmi di costo, nonché il rifinanziamento del debito finanziario. Conseguentemente la mancata generazione di flussi di cassa adeguati per la copertura degli investimenti tipici del *business* e degli esborsi legati all'indebitamento finanziario, comporterebbe, in assenza di azioni tempestive volte a contrastare l'assorbimento di liquidità, il venir meno della prospettiva della continuità aziendale.

Si segnala infine che le relazioni della Società di Revisione ai bilanci consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013 contengono i richiami di informativa in relazione alle considerazioni del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in merito alla continuità aziendale.

\*\*\*

Il presente Prospetto include – nell'ottica di dare una più ampia informativa della situazione economica patrimoniale e finanziaria del Gruppo SNAI post operazione di integrazione – dati economici, patrimoniali e finanziari relativi al Gruppo Cogemat rispetto ai quali l'Emittente non assume alcuna responsabilità, diretta e/o indiretta, in relazione alla relativa veridicità, esaustività o completezza.

In considerazione della significativa variazione dell'area di consolidamento occorsa a seguito dell'acquisto del controllo del Gruppo Cogemat e tenuto conto che la redditività del Gruppo SNAI e del Gruppo Cogemat (ante integrazione aziendale) è stata influenzata da taluni eventi non necessariamente ripetibili (anche di segno positivo) si invita l'investitore a prestare particolare attenzione alla circostanza che sussistono forti limiti alla idoneità delle informazioni finanziarie storiche del Gruppo SNAI e del *business* riferibile al Gruppo Cogemat a fornire indicazioni in ordine alle prospettive reddituali del Gruppo SNAI.

Al riguardo, si segnala che l'andamento reddituale del business riferibile al Gruppo Cogemat per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2014 è stato caratterizzato da una marcata variabilità dei risultati netti, con una perdita per l'esercizio 2015 pari ad Euro 4,1 milioni circa, di cui Euro 2.411 migliaia per il periodo 1 gennaio – 31 ottobre 2015 (*ante* integrazione aziendale) ed Euro 1.692 migliaia per il periodo 1 novembre – 31 dicembre 2015 (*post* integrazione aziendale).

Il bilancio consolidato del Gruppo Cogemat al 31 dicembre 2014 e 2013, predisposto in conformità ai Principi Contabili Internazionali, è stato sottoposto a revisione contabile da parte della Società di Revisione

che ha emesso la propria relazione, senza rilievi o richiami di informativa, in data 11 luglio 2015.

Le informazioni sul Gruppo Cogemat sono principalmente desunte dai dati e dalle informazioni pubbliche, nonché da quelle a cui l'Emittente ha avuto accesso nel corso delle attività di *due diligence* e delle trattative condotte ai fini della sottoscrizione dell'Accordo di Investimento.

L'Emittente, pur ritenendo le informazioni predette sufficienti per addivenire alla sottoscrizione dell'Accordo di Investimento, non può assicurare che le stesse siano idonee a illustrare in maniera esaustiva la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cogemat, nonché il contributo prospettico del Gruppo Cogemat all'interno del Gruppo SNAI.

### **Rischi connessi alle concessioni**

Alla Data del Prospetto, l'Emittente, Cogetech e Cogetech Gaming detengono una serie di concessioni, rilasciate dall'ADM, per lo svolgimento della propria attività nel settore dei giochi e delle scommesse.

Nel primo trimestre del 2016, il 96,4% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI è imputabile al segmento delle concessioni, mentre il restante 3,6% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI al 31 marzo 2016 non è imputabile a concessioni.

Le concessioni rilasciate al Gruppo SNAI per la gestione di una rete di ADI (AWP e VLT), che rappresentano il 67,1% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI nel primo trimestre 2016, scadranno nel marzo 2022.

Le concessioni rilasciate al Gruppo SNAI per le scommesse sportive, ippiche ed eventi virtuali rappresentano il 24,9% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI nel primo trimestre 2016. Di queste, sono scadute al 30 giugno 2016 concessioni che rappresentano il 21,9% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI. Per maggiori informazioni in merito al fatto che, alla Data del Prospetto, il bando di gara per il rinnovo delle concessioni scadute al 30 giugno 2016 non è stato ancora pubblicato (con conseguente proroga della validità delle stesse), si veda *infra*.

Le concessioni rilasciate al Gruppo SNAI per i giochi di abilità a distanza (c.d. *online skill games, giochi da casinò*), che rappresentano il 2,8% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI nel primo trimestre 2016, sono in parte scadute al 30 giugno 2016 (e tali specifiche concessioni – detenute alla Data del Prospetto da Cogetech e Cogetech Gaming – non verranno rinnovate) e in parte scadranno nel mese di settembre 2020.

Il restante 1,6% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI, imputabile al segmento delle concessioni (seppur non legato direttamente alle convenzioni), si riferisce agli altri ricavi connessi al segmento delle concessioni, e non è soggetto a specifiche scadenze.

\*

Con specifico riferimento alle concessioni scadute al 30 giugno 2016 aventi ad oggetto le scommesse ippiche, sportive e gli eventi virtuali (che rappresentano il 21,9% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI nel primo trimestre 2016), ai fini del rinnovo delle stesse è previsto che l'ADM avvii una procedura di gara ad evidenza pubblica.

Si segnala che, alla Data del Prospetto, non è stato ancora pubblicato il relativo bando di gara e, a tal proposito, al fine di garantire la continuità del servizio pubblico di raccolta dei giochi, con comunicazione del 9 giugno 2016 ADM ha comunicato ai concessionari la prosecuzione dell'attività fino alla pubblicazione del bando di gara. L'Emittente prevede che, sulla base dei precedenti bandi di gara, la prosecuzione dell'attività connessa alle concessioni scadute continui (pur non essendoci certezza al riguardo) sino alla conclusione del bando di gara e all'assegnazione delle nuove concessioni.

Alla Data del Prospetto il Gruppo SNAI è esposto al rischio che le suddette concessioni scadute non siano rinnovate o non siano interamente rinnovate, ciò in quanto - ad esito della citata gara ad evidenza pubblica - le nuove concessioni potrebbero essere assegnate a uno o più soggetti, anche diversi dalle società del Gruppo SNAI.

Inoltre il rinnovo delle concessioni potrebbe essere particolarmente oneroso sia da un punto di vista di costi che di tempi.

In particolare, l'investimento minimo previsto, calcolato moltiplicando l'importo della base d'asta (così come previsto nella Legge di Stabilità 2016), per il numero dei diritti da rinnovare in capo al Gruppo SNAI, è pari ad Euro 41,1 milioni, e il Gruppo SNAI prevede di finanziare tale investimento utilizzando parte delle proprie disponibilità liquide.

Non si può escludere che il Gruppo SNAI debba sostenere un investimento significativamente più elevato di quello sopra indicato al fine di aggiudicarsi il rinnovo delle concessioni scadute.

Il mancato rinnovo (ovvero il rinnovo parziale) delle concessioni scadute al 30 giugno 2016 avrebbe effetti significativamente negativi sull'attività e sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo SNAI, sui flussi operativi a supporto dell'indebitamento, sul mantenimento delle linee di credito e sui prestiti obbligazionari in essere, nonché sul mantenimento degli avviamenti iscritti in bilancio – con una conseguente riduzione del patrimonio netto – e, ove l'Emittente non ponesse tempestivamente in atto iniziative funzionali a contrastare la riduzione dei ricavi e dei flussi di cassa operativi riveniente dalla suddetta evenienza, tenuto conto tra l'altro degli impegni di pagamento connessi all'indebitamento finanziario, la prospettiva della continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo SNAI sarebbe pregiudicata.

Inoltre il rinnovo delle concessioni scadute ad un costo significativamente più elevato di quello previsto ridurrebbe la capacità del Gruppo SNAI di effettuare gli investimenti funzionali allo sviluppo del business ed inciderebbe in misura rilevante sulla redditività del Gruppo stesso.

\*

Le convenzioni sottostanti alle concessioni del Gruppo SNAI disciplinano, tra l'altro, le condizioni di revoca, decadenza e/o sospensione delle concessioni.

Alla Data del Prospetto non si sono verificati eventi oggetto delle clausole di revoca, decadenza e/o sospensione, né sono in essere procedimenti amministrativi connessi alla revoca, decadenza o sospensione delle concessioni in capo a SNAI, Cogetech e Cogetech Gaming.

Si segnala inoltre che le convenzioni sottostanti a talune concessioni del Gruppo SNAI prevedono l'obbligo in capo al concessionario di rispettare alcuni indici di solidità patrimoniale individuati dal Decreto Interdirigenziale del Ministero dell'economia e delle finanze del 28 giugno 2011, n. 1845/Strategie/UD.

Nel primo trimestre 2016 i ricavi consolidati del Gruppo SNAI derivanti dalle concessioni per le quali è previsto il rispetto dei suddetti indici di solidità patrimoniale rappresentano circa il 74% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo conseguiti nel medesimo periodo riferibili alle concessioni avente ad oggetto la realizzazione e la conduzione della rete per la gestione telematica del gioco lecito mediante *slot machines* (c.d. "concessioni ADI"); e alle concessioni relative all'esercizio dei giochi pubblici su base ippica e sportiva (c.d. "concessioni Monti").

Alla Data del Prospetto, sulla base dell'ultima verifica degli indici di solidità patrimoniale che, in accordo con la normativa di riferimento, è stata effettuata sui dati di bilancio al 31 dicembre 2015, l'indice principale, relativo al rapporto di indebitamento (ossia il rapporto tra la posizione finanziaria netta della società concessionaria e il patrimonio netto della medesima), risulta conforme al valore soglia previsto;

degli altri cinque indici previsti risultano non rispettati l'indice di elasticità del passivo (ossia il rapporto tra passività correnti della società concessionaria e le passività totali della medesima) e l'indice di autonomia finanziaria (ossia il rapporto tra passività fisse della società concessionaria ed il capitale netto della medesima) di cui al predetto Decreto Interdirigenziale n. 1845/Strategie/UD. Si segnala, tuttavia, che la Circolare Interpretativa di ADM del 4 agosto 2011 (Prot. 2011/22367strategie/UD) stabilisce che gli indici del Decreto Interdirigenziale n. 1845/Strategie/UD vanno valutati come un unicum e la stessa ADM con nota del 19 aprile 2016 indirizzata all'Emittente chiarisce che il rapporto di indebitamento assume maggiore rilevanza rispetto agli altri indici talché lo stesso viene ad assumere valore prevalente e rappresentativo.

Nel maggio 2015 l'Emittente ha ricevuto una nota dall'ADM con la quale quest'ultima, sulla base dei dati di bilancio al 31 dicembre 2013, comunicava alla prima il mancato rispetto di taluni indici di solidità patrimoniale (tra cui il mancato rispetto del "rapporto di indebitamento", dato dal rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e il patrimonio netto). Nel corso dell'interlocazione avviata con l'ADM, ad esito del ricevimento della suddetta nota, (i) l'Emittente ha informato l'ADM in merito al percorso intrapreso e agli impatti positivi sugli indici di solidità patrimoniale intervenuti a seguito dell'aumento di capitale al servizio dell'operazione di integrazione aziendale con il Gruppo Cogemat; (ii) l'ADM - nel chiarire che gli indici di solidità patrimoniale individuati dal Decreto 1845 costituiscono "*un unicum, dalla cui valutazione complessiva e ponderata emergono i requisiti di solidità patrimoniale*" richiesti dalla norma e che il rapporto di indebitamento assume maggiore rilevanza rispetto agli altri indici - ha precisato che in capo a SNAI "non è attivo alcun procedimento amministrativo diverso dal monitoraggio degli indici di solidità patrimoniale finalizzato a "*delineare, nel caso di mancato rispetto di alcuni degli indici medesimi, l'iter di rientro*".

Alla Data del Prospetto l'Emittente non ha ricevuto dall'ADM alcuna comunicazione inerente al monitoraggio degli indici di solidità patrimoniale sulla base dei dati di bilancio al 31 dicembre 2014 (da cui emergerebbe il mancato rispetto degli indici di solidità patrimoniale, con particolare riferimento al rapporto di indebitamento) e dei dati di bilancio al 31 dicembre 2015 (da cui emergerebbe il rispetto del rapporto di indebitamento - quale effetto dell'integrazione con il Gruppo Cogemat - ed il mancato rispetto di ulteriori indici di solidità patrimoniale).

Alla Data del Prospetto non si può escludere che ad esito del monitoraggio effettuato dall'ADM sul rispetto degli indici di solidità patrimoniale al 31 dicembre 2013 e/o ad esito dell'eventuale monitoraggio che l'ADM medesima effettuasse sul rispetto degli indici di solidità patrimoniale al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2015, l'ADM decida di contestare alle società titolari delle concessioni in parola gli scostamenti rilevati dagli indici di solidità patrimoniale prescritti ordinando il rientro tempestivo degli stessi e, ove ciò non avvenga, di avviare il procedimento di decadenza o revoca delle concessioni, con ciò pregiudicando la prospettiva della continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo SNAI. Inoltre non si può escludere che gli approvandi schemi di convenzione relativi alle nuove concessioni possano prevedere che il mancato rispetto degli indici di solidità patrimoniale rilevato sulla base dei richiamati bilanci possa comportare il mancato rinnovo delle concessioni scadute del Gruppo SNAI.

Fatto salvo quanto sopra, qualora, in futuro, SNAI non dovesse rispettare l'indice di solidità patrimoniale ovvero gli obblighi di mantenimento dei requisiti previsti dal predetto articolo 8 del Decreto Interdirigenziale, anche tenuto conto dei principi di cui alla predetta Circolare Interpretativa ADM e dei termini previsti dalle concessioni, ADM potrebbe avviare il procedimento di decadenza dalle concessioni ADI e dalle concessioni Monti, con conseguenti possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo, sui flussi operativi a supporto dell'indebitamento, sul mantenimento delle linee di credito e sui prestiti obbligazionari in essere, nonché sul mantenimento degli avviamenti iscritti in bilancio - con una conseguente riduzione del patrimonio netto - e fino al mantenimento del presupposto della continuità aziendale.

\*

Le convenzioni in essere in capo al Gruppo SNAI disciplinano inoltre le modifiche della titolarità della



concessione, prevedendo - ferme talune specifiche differenze presenti nella formulazione delle diverse clausole rilevanti - in sintesi e a livello generale limitazioni alla cessione, tra cui il divieto di cessione diretta o indiretta, totale o parziale (ad esempio, cessione dei diritti sui negozi di gioco), della titolarità della concessione, e il divieto di cessione parziale di quote di partecipazione di società titolari di concessione ad altro concessionario ovvero a soggetti che possiedono quote di partecipazione del capitale di altre società titolari di concessione (cosiddette “partecipazioni incrociate”).

Le limitazioni alla cessione delle concessioni, oltre a rendere le stesse non pienamente e liberamente disponibili, comportano anche l’applicazione di sanzioni in caso di mancato rispetto di tali limitazioni.

Si segnala infine che la violazione del divieto di cessione della titolarità della concessione o dei diritti che ne fanno parte potrebbe essere sanzionato da ADM con comminatoria di revoca della concessione medesima.

Alla Data del Prospetto non si sono verificate violazioni ai limiti alla cessione delle concessioni, né sono in essere procedimenti amministrativi connessi a tali violazioni.

Nel caso in cui dovessero essere comminate sanzioni, in violazione di detti limiti alla cessione delle concessioni, nei confronti delle società del Gruppo, ciò potrebbe avere effetti negativi sull’attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell’Emittente e del Gruppo.

Le concessioni sono inoltre sottoposte ad un sistema di penali.

Alla Data del Prospetto non si sono verificate applicazioni di penali, né sono in essere procedimenti amministrativi connessi all’applicazioni di penali.

Nel caso in cui dovessero essere comminate sanzioni, in applicazione delle predette penali, nei confronti delle società del Gruppo, ciò potrebbe avere effetti negativi sull’attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell’Emittente e del Gruppo.

### **Rischi connessi al livello d’indebitamento finanziario e commerciale consolidato del Gruppo**

Il Gruppo SNAI presenta un elevato livello di indebitamento finanziario netto, significativamente peggiorato per effetto dell’operazione di integrazione aziendale con il Gruppo Cogemat. In particolare, l’indebitamento finanziario netto, pari a Euro 478.467 migliaia al 31 marzo 2016, è principalmente riferito ai prestiti obbligazionari *High Yield* con scadenza al 15 giugno 2018 che generano un significativo importo di oneri finanziari.

Gli elevati importi degli oneri finanziari influiscono negativamente sui risultati del Gruppo SNAI e sulla sua capacità di generare cassa con conseguenti rischi sulla capacità di rimborso dei debiti alla scadenza e sulla capacità di supportare gli investimenti necessari allo sviluppo del *business*. In conseguenza di ciò, in assenza di un rifinanziamento del debito stesso, si potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e del Gruppo SNAI, con possibili effetti sino al mantenimento del presupposto della continuità aziendale.

Inoltre, il peggioramento del patrimonio netto per effetto dei risultati economici negativi, associato ad una diminuzione delle disponibilità finanziarie, potrebbe comportare il mancato rispetto del rapporto di indebitamento di cui al Decreto Interdirigenziale del Ministero dell’economia e delle finanze 28 giugno 2011, n. 1845/Strategie/UD previsto in relazione a talune concessioni in capo al Gruppo SNAI.

Al 31 marzo 2016 l’indebitamento finanziario netto risulta così composto:

---

(migliaia di Euro)

Al 31 marzo 2016

Liquidità	(111.979)
Crediti finanziari correnti	-
Indebitamento finanziario corrente	16.545
Indebitamento finanziario corrente netto	(95.434)
Indebitamento finanziario non corrente	573.901
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>478.467</b>

Al 31 maggio 2016 l'indebitamento finanziario netto del Gruppo SNAI è pari ad Euro 477.361 migliaia.

Di seguito si evidenzia il *trend* del rapporto di *leverage*, inteso come incidenza del debito finanziario netto sul patrimonio, nonché dell'incidenza degli oneri finanziari sull'EBITDA, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2015 e per il periodo chiuso al 31 marzo 2016:

migliaia di Euro	Al 31 marzo 2016	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
A) Liquidità	(111.979)	(109.072)	(68.630)	(45.500)
B) Crediti Finanziari Correnti	-	-	-	(6)
C) Indebitamento finanziario corrente	16.545	3.564	22.923	7.507
D) Indebitamento finanziario non corrente	573.901	573.101	464.769	481.388
E) Patrimonio Netto	137.250	135.625	48.101	72.347
Leverage (A+B+C+D)/E	3,5	3,4	8,7	6,1
F) Oneri Finanziari	15.599	60.827	60.138	59.983
G) EBITDA <sup>(1)</sup>	38.718	85.520	105.877	92.588
<b>Oneri Finanziari / EBITDA</b>	<b>40%</b>	<b>71%</b>	<b>57%</b>	<b>65%</b>

<sup>(1)</sup> L'EBITDA corrisponde al "Risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanziari, imposte" indicato nel prospetto di conto economico complessivo e rettificato per escludere ricavi e costi significativi che, per la loro natura, si ritiene non si ripeteranno e non influenzeranno periodi futuri. L'EBIT corrisponde al "Risultato ante proventi/oneri finanziari e imposte" indicato nel prospetto di conto economico complessivo. EBITDA ed EBIT sono considerati Indicatori Alternativi di *Performance*.

Si segnala che, con riferimento alla tabella precedente, i dati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2014 non tengono conto del contributo da parte del Gruppo Cogemat, mentre i dati relativi al 31 dicembre 2015 tengono conto di tale contributo solo per il periodo novembre e dicembre 2015.

La sostenibilità del livello di indebitamento del Gruppo SNAI è correlata, innanzitutto, ai propri risultati operativi (che dipendono, a loro volta, dal volume di raccolta e dal livello di *payout*, con particolare riferimento alle scommesse a quota fissa) e, conseguentemente, alla capacità di generare sufficiente liquidità, nonché alla propria capacità di rifinanziare il proprio debito alla scadenza.

Tali fattori, a loro volta, dipendono dalla capacità del Gruppo SNAI di mantenere e rinnovare, alla scadenza,

le concessioni ad esso rilasciate, nonché dalla tendenza del mercato di riferimento, dal livello di concorrenza del settore e, infine, dalle condizioni macro-economiche.

In considerazione del fatto che molti dei sopramenzionati fattori sono fuori dal controllo del Gruppo, quest'ultimo – in considerazione, tra l'altro, dei propri margini reddituali e dei flussi di cassa attesi anche rispetto ai costi ed agli esborsi connessi alla gestione finanziaria del Gruppo SNAI – potrebbe non essere in grado di far fronte ai propri impegni finanziari e di rimborsare integralmente i debiti contratti attraverso prestiti obbligazionari (così procedendo, come è prassi di mercato, a rifinanziare la parte di indebitamento eventualmente non rimborsata a scadenza) ovvero di rifinanziare il proprio debito, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo e sulla continuità aziendale.

\*

I contratti di finanziamento in essere e i prestiti obbligazionari, per complessivi 645 milioni di Euro, di cui Euro 590 milioni di prestiti obbligazionari utilizzati ed Euro 55 milioni di linea *revolving* disponibili alla Data del Prospetto, prevedono, come da prassi in operazioni analoghe, una serie di obblighi a carico del soggetto prestatore, finalizzati alla tutela delle posizioni di credito dei finanziatori, fra i quali limitazioni alla distribuzione di dividendi fino alla scadenza dei prestiti, limitazioni al rimborso anticipato, il mantenimento delle concessioni, la rendicontazione periodica della situazione economico-finanziaria, limitazioni all'assunzione di nuovo indebitamento finanziario, all'effettuazione di determinati investimenti, ad atti di disposizione dei beni e attività sociali, nonché clausole di c.d. "*cross default*".

Oltre a quanto sopra, il contratto avente ad oggetto la linea di credito *revolving* prevede il rispetto, da parte di SNAI, di un determinato livello minimo di EBITDA consolidato (come contrattualmente definito), su base 12 mesi, pari a Euro 65 milioni; il mancato rispetto del *covenant* finanziario in questione, ove non sanato nei termini contrattuali, costituisce un c.d. "*event of default*".

Inoltre, in occasione della chiusura del bilancio annuale, il Gruppo SNAI è tenuto a confermare che il dato aggregato di EBITDA e di totale attivo di SNAI e dei Garanti (ossia le società del Gruppo il cui EBITDA ed il totale dell'attivo - come definiti nel relativo contratto - rappresentino entrambi almeno il 5% dei corrispettivi dati consolidati del Gruppo) sia pari ad almeno l'85% degli stessi dati consolidati di Gruppo (c.d. *Percentage Test*). Il mancato rispetto del *Percentage Test* configura un c.d. "*event of default*".

Nel periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenute nel Prospetto, il Gruppo SNAI è risultato conforme al *covenant* finanziario di cui sopra ed al parametro del *Percentage Test*. Inoltre, alla Data del Prospetto, i parametri in questione (EBITDA minimo e *Percentage Test*) risultano rispettati. In particolare, con riferimento al *covenant* finanziario di EBITDA minimo annuo di 65 milioni di Euro sopra indicato, si segnala che il Gruppo SNAI, alla data del 31 marzo 2016, ha raggiunto un EBITDA, come definito dal contratto della linea *revolving* (ossia calcolato per il periodo 1 aprile 2015 – 31 marzo 2016), pari ad Euro 116,5 milioni, rispettando quindi tale *covenant*.

La violazione degli impegni e obblighi di cui sopra, ferma restando l'applicazione di eventuali soglie di materialità o periodi di grazia e/o cura previsti dalla relativa documentazione contrattuale, può comportare il verificarsi di un evento di inadempimento a seguito del quale i creditori potrebbero decidere di avvalersi dei rimedi contrattualmente previsti, fra cui il rimborso anticipato obbligatorio, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo SNAI.

\*

Alla data del 31 marzo 2016, l'indebitamento finanziario nominale del Gruppo SNAI garantito risulta pari a complessivi Euro 430 milioni (pari al 72,9% dell'indebitamento finanziario nominale complessivo di Euro 590 milioni).

I profili di rischio correlati alle garanzie prestate sono associati ad eventuali *default* dei contratti di finanziamento sottostanti e, conseguentemente, alla possibilità che i finanziatori procedano, avvalendosi dei rimedi contrattualmente previsti, alla escussione delle garanzie reali previste a tutela del loro diritto di

credito con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo SNAI.

\*

Alla data del 31 marzo 2016, il Gruppo SNAI ha prestato complessivamente Euro 188.714 migliaia di garanzie fidejussorie di cui Euro 175.326 migliaia relative alle garanzie fornite in relazione alle concessioni assegnate dall'ADM, Euro 5.387 migliaia rilasciate all'Agenzia per lo sviluppo del settore ippico in relazione all'affidamento del servizio di trasmissione, elaborazione e diffusione del segnale audio/video originato dagli ippodromi, mentre la restante parte (per complessivi Euro 8.001 migliaia) è stata fornita in relazione a contratti di locazione e fornitura dei servizi a valore aggiunto.

Non si evidenziano escussioni di tali garanzie alla Data del Prospetto. Tuttavia, ove in futuro tali garanzie dovessero, in tutto o in parte, essere escusse, potrebbero verificarsi effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

\*

Con riferimento all'indebitamento commerciale del Gruppo, pari ad Euro 35.506 migliaia di Euro alla data del 31 marzo 2016, si segnala che non si evidenziano, alla Data del Prospetto, azioni esecutive in corso o interruzioni del servizio.

Tuttavia, eventuali e significativi ritardi nei pagamenti dei debiti commerciali potrebbero comportare dei ritardi e/o delle interruzioni delle forniture di prodotti e servizi da parte dei relativi fornitori, con conseguenti effetti negativi sull'operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

#### **Rischi connessi al contenzioso legale e verifiche delle Autorità**

Le società del Gruppo operano in un mercato con un elevato livello di contenzioso e di controllo a livello normativo e giudiziario.

Alla data del 31 marzo 2016, a fronte di un *petitum* complessivo di circa Euro 368 milioni, il fondo rischi per vertenze fiscali, civili e rischi contrattuali, che comprende le poste per il contenzioso e le responsabilità contingenti, risultava pari ad Euro 22,8 milioni circa, così suddiviso:

- Euro 18,6 per contenziosi civili; e
- Euro 4,2 per contenziosi amministrativi.

Alla Data del Prospetto, il Gruppo SNAI è coinvolto in diversi procedimenti amministrativi e civili passivi, compresi quelli proposti dall'ADM.

Inoltre il Gruppo SNAI risulta sottoposto a taluni accertamenti e verifiche da parte di Autorità Pubbliche.

In particolare, alla Data del Prospetto il Gruppo SNAI risulta sottoposto ad una verifica fiscale avviata il 18 giugno 2015 dalla Agenzia Entrate DRE della Toscana con sede a Firenze ai fini IRES, IRAP, ritenute ed IVA relativamente al periodo d'imposta 2012, esteso nel corso della verifica agli anni 2011 e 2013. Ad oggi non sono stati mossi rilievi ed è stata acquisita una serie di documenti e informazioni al fine di tale verifica.

Inoltre, in data 21 marzo 2016, la Banca d'Italia - Unità di Informazione Finanziaria (UIF) ha avviato sulla Società un accertamento ispettivo ai sensi degli artt. 47 e 53, comma 4 del D. Lgs 231/07.

La verifica si è focalizzata prevalentemente sulle attività riferite al flusso di segnalazioni delle operazioni

sospette, più precisamente il flusso di segnalazioni delle operazioni sospette è quello riferito agli anni 2014 - 2015 - 2016 (quest'ultimo con riferimento ai primi 3 mesi dell'anno).

Sono state oggetto di analisi le operazioni sottoposte ad adeguata verifica ai sensi dell'art. 24 D. Lgs. n. 231/07 e registrate in Archivio Unico Informatico ai sensi dell'art. 37 D. Lgs. n. 231/07.

Con riferimento alle operazioni sottoposte a verifica si evidenzia che, nel rispetto della normativa di riferimento, quelle superiori ad Euro 1.000, sono state tutte registrate nell'Archivio Unico Informatico della Società e risultano corredate dalla relativa documentazione di supporto (dati identificativi del Cliente, data dell'operazione, valore dell'operazione e mezzi di pagamento utilizzati).

Alla Data del Prospetto la Società non ha ancora ricevuto il verbale di chiusura dell'accertamento con le relative risultanze e, pertanto, non è in grado di valutare, alla Data del Prospetto, specifici e precisi profili di rischio. Non si può escludere che il suddetto accertamento ispettivo possa condurre a sanzioni tra cui la revoca delle concessioni, sebbene l'Emittente giudichi non probabile detto ultimo evento.

Ove tali procedimenti o altri procedimenti dovessero risolversi in senso sfavorevole per il Gruppo, vi potrebbero essere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

### **Rischi connessi alla mancata predisposizione di un piano industriale di Gruppo**

Alla Data del Prospetto l'Emittente ritiene che il proprio piano industriale consolidato (approvato in data 12 marzo 2015) contenga previsioni non più attuali e superate (e, pertanto, non devono essere prese a riferimento dal mercato e dagli investitori, più in generale) in ragione dell'avvenuta integrazione del Gruppo Cogemat nel Gruppo SNAI e del nuovo contesto macro-economico e regolamentare in cui il Gruppo SNAI opera.

Alla Data del Prospetto, la strategia del Gruppo SNAI è di ridurre le incertezze relative alla performance aziendale per effetto (i) del nuovo mix di prodotto del Gruppo integrato che vede aumentare il peso legato agli apparecchi da intrattenimento (ADI) in cui il payout minimo è stabilito dalla legge; (ii) di un possibile miglioramento del payout sulle scommesse sportive, grazie ai nuovi contratti di gestione che meglio allineano gli interessi della rete a quelli di SNAI; e (iii) della nuova modalità di tassazione sulle scommesse, che viene calcolata sul margine (pari alla differenza tra raccolta e *payout*) e non più sulla raccolta, andando a ridurre l'impatto fiscale in caso di payout particolarmente sfavorevoli.

In attuazione di detta strategia nelle more della predisposizione di un nuovo piano industriale consolidato che tenga conto anche dell'integrazione aziendale con il Gruppo Cogemat, in data 21 aprile 2016 il Consiglio di Amministrazione di SNAI ha approvato le linee guida delle previsioni aziendali per il periodo 2016-2019 ("**Linee Guida 2016-2019**"), sulla base delle quali sono state effettuate le valutazioni di bilancio 2015, contenenti, tra le altre cose, gli indicatori di *budget* per l'anno 2016 in termini di raccolta complessiva e di crescita rispetto allo scorso anno e l'individuazione delle azioni volte al miglioramento dell'andamento economico e dei flussi di cassa operativi del Gruppo SNAI, anche alla luce della sostenibilità dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo. Si prevede in particolare: (i) un recupero in termini di quote di mercato nelle principali aree di business, (ii) una gestione "virtuosa" del payout delle scommesse a quota fissa, (iii) una razionalizzazione della rete di vendita derivante da un'ottimizzazione del numero e del mix di ADI per punto di vendita, (iv) una forte contrazione dei costi operativi derivante dall'integrazione tra il Gruppo SNAI ed il Gruppo Cogemat, ed infine (v) la definizione della strategia di partecipazione al bando di gara per il rinnovo delle concessioni scadute.

Inoltre le Linee Guida 2016-2019 riflettono la riduzione di ammortamenti ed oneri finanziari in seguito (i) al rinnovo delle concessioni per la rete dei punti di vendita scommesse scadute al 30 giugno 2016, con un investimento stimato sulla base delle indicazioni emerse dalla Legge di Stabilità 2016 significativamente inferiore rispetto al costo storico attualmente iscritto in bilancio e (ii) all'impiego delle liquidità derivanti

dalle future performance aziendali per il parziale rimborso del debito di Gruppo.

Tali Linee Guida 2016-2019 tengono conto, tra l'altro, del fatto che la Legge di Stabilità 2016, entrata in vigore il 1 gennaio 2016, ha introdotto importanti novità per il mercato dei giochi in Italia in termini, tra l'altro, di innalzamento del prelievo erariale unico (PREU) per AWP e VLT, inasprimento della normativa sul rilascio dei nulla osta AWP e abbassamento del *payout* delle AWP.

Alla Data del Prospetto il Gruppo SNAI è esposto al rischio che le assunzioni e le ipotesi poste alla base delle suddette Linee Guida 2016-2019 - molte delle quali sono al di fuori del controllo degli amministratori dell'Emittente - non si verifichino o si verifichino secondo tempi e misure diverse dalle attese.

In tale evenienza il Gruppo SNAI non sarebbe in grado di perseguire gli obiettivi attesi quali, tra l'altro, il recupero delle quote di mercato nelle principali aree di *business*, le sinergie sugli approvvigionamenti e gli ulteriori risparmi di costo, nonché il rifinanziamento del debito finanziario. Conseguentemente la mancata generazione di flussi di cassa adeguati per la copertura degli investimenti tipici del *business* e degli esborsi legati all'indebitamento finanziario, comporterebbe, in assenza di azioni tempestive volte a contrastare l'assorbimento di liquidità, il venir meno della prospettiva della continuità aziendale.

### **Rischio di credito**

Il Gruppo fa affidamento su soggetti terzi (*partner*, gestori, etc.) per operare nella maggior parte dei PDV della propria rete di distribuzione.

Questi soggetti sono responsabili principalmente della raccolta del denaro generato presso i propri punti vendita e del trasferimento di tali importi all'Emittente e alle società del Gruppo, al netto della loro commissione, su base settimanale o infra-settimanale. In relazione alle attività principali di cui sopra, tali soggetti sono altresì responsabili del rispetto della normativa antiriciclaggio e della normativa sulla tracciabilità dei flussi finanziari, anche in relazione al pagamento delle vincite.

Sebbene il Gruppo monitori il credito commerciale nei confronti dei soggetti terzi utilizzati per operare nella maggior parte dei PDV, il *business* dei PDV è comunque soggetto a fluttuazioni della domanda basate sulle condizioni economiche, sulla domanda dei consumatori e su altri fattori che sfuggono al controllo del Gruppo e che a loro volta hanno effetti sulla solvibilità dei soggetti terzi utilizzati dal Gruppo.

Qualora alcuni dei soggetti terzi di cui il Gruppo si avvale non fossero in grado di pagare tempestivamente gli importi dovuti all'Emittente e alle società del Gruppo, il Gruppo medesimo potrebbe essere costretto a predisporre ulteriori fondi per svalutazione crediti e/o subire potenziali perdite e interruzioni alla propria rete di PDV o potrebbe essere costretto a rendicontare ulteriori svalutazioni per crediti inesigibili, con effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

### **Rischi connessi all'incidenza dell'avviamento e delle attività immateriali**

Il Gruppo SNAI è caratterizzato da un'elevata incidenza delle attività immateriali rispetto al totale delle attività e del patrimonio netto, e pertanto è esposto al rischio di riduzione di valore di dette attività.

Alla data del 31 marzo 2016, il Gruppo ha un "avviamento" pari ad Euro 306.203 migliaia e "altre attività immateriali" pari ad Euro 157.430 migliaia, pari rispettivamente al 29,9% e al 14,9% dell'attivo totale consolidato del Gruppo. Si segnala inoltre che, alla data del 31 marzo 2016, il Gruppo ha attività immateriali pari a Euro 464 milioni, ovvero pari a 3,4 volte il patrimonio netto consolidato del Gruppo, il quale ammontava, in pari data, ad Euro 137 milioni circa.

Qualsiasi svalutazione futura dell'avviamento (anche correlata al Gruppo Cogemat) e/o delle immobilizzazioni immateriali sottoposte ad *impairment test* potrebbe comportare una riduzione dell'attivo e del patrimonio dell'Emittente e del Gruppo in base agli *standard* IFRS, con conseguenti effetti negativi

sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla continuità aziendale e sul rispetto dei parametri finanziari e dei requisiti per il mantenimento delle concessioni per il Gruppo SNAI.

### **Rischi connessi al sistema informatico**

La capacità del Gruppo di gestire le scommesse e i giochi offerti presso i propri punti vendita dipende in larga misura dall'affidabilità e dalla sicurezza del proprio sistema informatico, di *software* e di rete, il quale potrebbe essere soggetto a danni e interruzioni causate dall'errore umano, da problemi relativi alla rete di telecomunicazioni, da guasto del *software*, da catastrofi naturali, sabotaggi, *virus* informatici ed eventi analoghi.

Nonostante il Gruppo abbia posto in essere una serie di misure organizzative e tecniche allo scopo di attuare un processo continuativo di analisi del rischio informatico, qualsiasi interruzione del sistema potrebbe avere un significativo effetto negativo sulla qualità dei servizi offerti e, di conseguenza, sulla domanda dei consumatori e quindi sul volume delle vendite del Gruppo.

### **Rischi connessi all'investimento e all'integrazione del Gruppo Cogemat**

In data 11 luglio 2015, l'Emittente ha sottoscritto l'Accordo di Investimento avente ad oggetto l'operazione di integrazione del Gruppo Cogemat in SNAI (l'"**Operazione**").

Per effetto dell'Operazione, il Gruppo SNAI ha rilevato un significativo peggioramento dell'indebitamento finanziario netto.

In data 9 giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione di SNAI e le competenti assemblee di Cogemat, Cogetech, Cogetech Gaming e Azzurro Gaming hanno approvato la fusione per incorporazione delle suddette società in SNAI. In pari data, ADM ha autorizzato tale operazione di fusione. Alla Data del Prospetto la stipula dell'atto di fusione è prevista per il mese di ottobre 2016.

Benchè la Società ritenga che l'Operazione consentirà di rafforzare la propria posizione nei segmenti chiave del mercato, ampliare la rete di distribuzione e aumentare la propria efficienza operativa (anche considerati i primi risparmi già ottenuti su alcune aree di costo quali affitti, logistica e manutenzioni che si sono già manifestati a partire dalla data di efficacia dell'Operazione lo scorso 19 novembre 2015 sino alla Data del Prospetto), non si può escludere che gli ulteriori benefici attesi a far data dal 2017 (principalmente nell'ambito delle forniture nelle aree di *information e communication technology* – ICT e nel costo del venduto delle aree *gaming machines* e scommesse) ed i possibili benefici derivanti dalla fusione – che saranno contenuti nel nuovo piano industriale che sarà predisposto – non si realizzino ovvero si realizzino in misura inferiore rispetto alle attese, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

L'Operazione presenta i rischi tipici dell'investimento in partecipazioni rilevanti nel capitale di società non quotate, con conseguenti eventuali criticità in termini di tempi e modalità per un'eventuale cessione o dismissione di tali partecipazioni, tra cui si segnalano i seguenti: (i) l'Emittente potrebbe incorrere in costi elevati e/o maggiori rispetto a quelli previsti, ritardi o altri problemi gestionali, operativi o finanziari con riguardo all'integrazione del Gruppo Cogemat, anche in ragione della gestione di un'organizzazione più ampia; (ii) l'Emittente potrebbe incorrere in difficoltà legate all'integrazione dei *business* aziendali, delle funzioni aziendali, delle procedure interne e delle risorse; (iii) l'Emittente potrebbe non essere in grado di trattenerne il personale chiave del Gruppo Cogemat; e (iv) l'obbligo ai sensi del principio IFRS 3 di determinare l'allocazione del prezzo di acquisto delle attività e passività acquisite dal Gruppo Cogemat potrebbe richiedere all'Emittente di fare svalutazioni sulle immobilizzazioni immateriali.

Pertanto, il successo dell'integrazione delle suddette società nel Gruppo SNAI dipenderà dalla capacità degli amministratori e del management dell'Emittente di finalizzare efficacemente, tra l'altro, l'integrazione

dei *business* aziendali, delle funzioni aziendali, delle procedure interne e delle risorse, nonché dalla capacità di perseguire gli ulteriori benefici derivanti dalla fusione, legati *in primis* ai minori costi societari e concessori (detti ulteriori benefici saranno contenuti nel nuovo piano industriale che sarà predisposto al fine di tenere conto, tra l'altro, dell'integrazione aziendale con il Gruppo Cogemat).

Inoltre, alla Data del Prospetto, non si può escludere che gli obiettivi della fusione si realizzino effettivamente in misura inferiore rispetto alle attese e/o che il processo di integrazione delle suddette società nel Gruppo SNAI risulti più lungo, complesso e/o costoso rispetto a quanto preventivato.

I rischi sopraesposti, qualora dovessero verificarsi, determinerebbero degli effetti negativi sulla marginalità del Gruppo e sulla sua capacità di generare cassa con ripercussioni sulla sostenibilità dell'indebitamento finanziario e, conseguentemente, sulla continuità aziendale.

### **Rischi connessi alla capacità di attrarre con successo e mantenere i clienti che accedono ai servizi di scommesse e giochi online attraverso applicazioni o dispositivi mobili**

Con l'aumento dei dispositivi di telefonia mobile, il Gruppo si aspetta che una percentuale crescente dei propri clienti accederà a *internet* attraverso dispositivi mobili e che le App generino una percentuale crescente di traffico sui propri siti *web* e, di conseguenza, influenzino positivamente i ricavi e il margine di contribuzione dell'Emittente e del Gruppo.

Qualora il Gruppo restasse indietro rispetto alla concorrenza nel rendere le proprie App *user-friendly* e nell'ottimizzare i propri siti *web*, la sua quota nel mercato dell'*e-gaming* potrebbe diminuire, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

### **Rischi connessi ai rapporti commerciali con la rete distributiva e i fornitori**

#### Rischi connessi alla rete distributiva

I risultati operativi dell'Emittente e del Gruppo dipendono, tra l'altro, dalla dimensione e dall'ampiezza della propria rete di distribuzione in quanto la stessa (i) genera raccolta per i PDV, (ii) genera la maggior parte dei ricavi dell'Emittente e (iii) tutela e valorizza altresì i marchi del Gruppo con i consumatori finali.

Comportamenti irregolari e/o illeciti da parte dei gestori terzi potrebbero comportare il mancato incasso delle somme raccolte da tali gestori da parte delle società del Gruppo, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo SNAI; inoltre la non conformità dei gestori alle normative di pubblica sicurezza, alla normativa sull'antiriciclaggio e alla normativa sulla tracciabilità dei flussi finanziari, che potrebbero portare alla chiusura, anche temporanea, del PDV, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo SNAI.

Inoltre, qualora uno o più dei terzi partecipanti alla rete di distribuzione interrompano il proprio rapporto con il Gruppo, la raccolta e, di conseguenza, anche i ricavi dell'Emittente e del Gruppo potrebbero risentirne, anche in misura significativa.

Infine, ancorché l'attenta e puntuale analisi nell'identificazione del posizionamento del PDV sul territorio e il costante monitoraggio della rete distributiva, anche nel rispetto delle normative locali, riducano il rischio derivante da un non adeguato dimensionamento e dislocazione dei PDV, non si può escludere che, nel caso di chiusura, anche solo temporanea (eventualmente anche derivante dalle violazioni della licenza di pubblica sicurezza), possa causare una perdita dei volumi di raccolta e ricavi nonché l'applicazione di sanzioni pecuniarie, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.



### Rischi relativi ai rapporti con i fornitori

L'Emittente conta anche su un numero di fornitori terzi di prodotti e servizi. Generalmente le tipologie di servizi e prodotti rilevanti consistono (i) nella fornitura delle piattaforme di gioco, (ii) nei servizi di connettività e telecomunicazioni (iii) nei servizi di logistica e assistenza sul territorio.

La Società non controlla questi soggetti terzi né da un punto di vista societario, né da un punto di vista gestionale, ma si affida ad essi per svolgere i relativi servizi in conformità con i termini dei relativi contratti, il che aumenta la vulnerabilità del Gruppo con riferimento ai problemi con i prodotti e i servizi che questi soggetti forniscono. Con riferimento ai fornitori delle piattaforme di gioco VLT (i cui ricavi costituiscono il 25,6% del totale dei ricavi del Gruppo SNAI nel primo trimestre del 2016), esiste un rischio legato alla concentrazione dell'offerta su due fornitori che, a livello nazionale, forniscono oltre l'85% dei terminali attualmente installati. I contratti di riferimento hanno, normalmente, la durata della relativa concessione (con scadenza pertanto a marzo 2022 con possibilità di rinnovo). Eventuali interruzioni delle forniture avrebbero significativi effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo SNAI.

A livello di copertura del sopramenzionato rischio, il Gruppo SNAI si avvale generalmente, laddove possibile, di sistemi contrattuali di tipo “*dual-vendor*” per la gestione delle forniture strategiche suddivisa su almeno due *provider*. Questa pratica permette allo stato attuale una copertura del rischio nell'ambito della fornitura delle piattaforme da gioco VLTs, dei servizi di connettività sui PDV e di assistenza agli stessi PDV sul territorio.

In ogni caso, fatto salvo quanto sopra, l'Emittente potrebbe non riuscire a recuperare eventuali perdite derivanti dal mancato adempimento degli obblighi contrattuali del *partner* (inteso come soggetto terzo fornitore strategico di tecnologia, contenuti e piattaforme), del rivenditore o del fornitore terzo nei propri confronti, e laddove un *partner* o un rivenditore operi sotto un marchio del Gruppo, tale mancanza potrebbe anche avere un effetto negativo sulla reputazione dell'Emittente e del Gruppo, nonché sulla fiducia dei consumatori.

Inoltre, tali soggetti terzi potrebbero soffrire della debolezza della situazione economica attuale, con un conseguente impatto negativo sulla solvibilità dei punti vendita dell'Emittente. Tali soggetti terzi di cui SNAI si avvale potrebbero poi anche decidere di recedere dal contratto stipulato con la Società e/o seguire gli operatori concorrenti.

Tali eventi potrebbero avere un significativo effetto negativo sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

### **Rischi connessi al mancato rilevamento di attività illegali da parte di clienti o terze parti**

Nell'ambito della propria attività, il Gruppo è esposto al rischio di riciclaggio di denaro e ad altre attività fraudolente da parte dei propri clienti e di terzi, compresa la collusione tra i clienti *online* e/o l'uso di sofisticati programmi abusivi per il gioco del *poker* automatico e per altri giochi di abilità a distanza.

Nella misura in cui l'Emittente e le società del Gruppo non riuscissero a tutelarsi dalle attività di riciclaggio di denaro e di frode ovvero dai reati di cui al D. Lgs. 231/2001, le stesse potrebbero incorrere in sanzioni penali e amministrative previste dalla norme di riferimento nonché in eventuali revoche di concessioni e/o licenze e l'imposizione di divieti operativi, con effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

### **Rischi connessi ai rapporti commerciali che il Gruppo intrattiene con emittenti di carte di credito e altre istituzioni finanziarie**

Alla Data del Prospetto, l'Emittente accetta pagamenti effettuati con carte di credito e di debito da parte dei

propri clienti.

Attualmente taluni circuiti di carte statunitensi e gli emittenti di carte di credito limitano l'utilizzo delle loro carte per transazioni relative a scommesse e giochi *online*. Qualora altri principali circuiti di carte o delle società che le emettono dovessero smettere di accettare le transazioni di pagamento per le operazioni legate alle scommesse e al gioco *online*, potrebbero verificarsi effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

### **Rischi connessi alla capacità di attrarre e trattenere personale qualificato**

Le prospettive dell'attività e il successo futuro del Gruppo dipendono, tra l'altro, dalla capacità di attrarre e trattenere personale qualificato a livello manageriale, di *marketing* e di tecnici. La concorrenza per tali figure è intensa e il Gruppo potrebbe non riuscire ad attrarre e trattenere dirigenti e gli altri dipendenti di cui potrebbe avere bisogno.

Nel caso poi in cui tale personale chiave scegliesse di non rimanere in SNAI o in una delle società del Gruppo, c'è il rischio che tale personale possa scegliere di svolgere un'attività in concorrenza con il Gruppo. Inoltre, il Gruppo potrebbe non essere in grado di sostituirli tempestivamente con altri professionisti in grado di dare contributi comparabili per l'attività, in considerazione anche della forte concorrenza di professionisti qualificati nel settore dei giochi e delle scommesse.

Nel corso del 2015, nel primo trimestre del 2016 e successivamente fino alla Data del Prospetto taluni dirigenti chiave hanno lasciato il Gruppo SNAI, in gran parte nell'ambito del processo di integrazione tra l'Emittente ed il Gruppo Cogemat. L'Emittente ritiene che tali eventi, tenuto conto della specifica operazione di integrazione sopramenzionata, non si discostano in maniera significativa dai livelli fisiologici del settore di attività in cui opera l'Emittente.

La capacità del Gruppo di attrarre, motivare e trattenere il personale è rilevante per il successo del Gruppo e non ci può essere alcuna garanzia che l'Emittente e le società del Gruppo saranno in grado di farlo in futuro, con possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

### **Rischi connessi al mantenimento e rafforzamento dei propri marchi**

Il successo del Gruppo dipende anche dalla forza dei propri marchi.

Qualora il Gruppo non fosse in grado di mantenere e rafforzare i propri marchi con successo, la sua capacità di mantenere ed espandere la propria base di clienti potrebbe essere compromessa, con effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

### **Rischi connessi alla difesa dei diritti di proprietà intellettuale dell'Emittente e alla violazione dei diritti dei terzi da parte dell'Emittente**

Il Gruppo ritiene che i propri diritti d'autore, marchi, nomi di dominio, segreti commerciali, *database* dei clienti e i dati di proprietà intellettuale analoghi siano fondamentali per il proprio successo.

Il Gruppo conta su una combinazione di leggi sul *copyright* e sui marchi, tutela del segreto commerciale, accordi di riservatezza e di non divulgazione e altre disposizioni contrattuali, al fine di tutelare la propria proprietà intellettuale. Non vi può essere alcuna garanzia che tali sforzi saranno sufficienti, o che terzi non violeranno o si approprieranno indebitamente dei diritti di proprietà intellettuale del Gruppo.

Il Gruppo potrebbe anche essere oggetto di denunce per violazione dei diritti altrui o parte in azioni di accertamento della portata e della validità dei diritti di proprietà intellettuale di terzi. Tali azioni legali, che siano fondate o meno, potrebbero richiedere al Gruppo (i) l'esborso di risorse rilevanti per la difesa nel

relativo contenzioso, (ii) di pagare il risarcimento del danno, il *rebranding* o servizi di *re-engineering*, (iii) di acquisire le licenze per la proprietà intellettuale di terzi, oltre a distogliere l'attenzione dei dirigenti dall'attività propria delle società del Gruppo, con effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

### **Rischi connessi al trattamento dei dati personali**

Il Gruppo elabora i dati personali sensibili dei clienti e dei gestori come parte della propria attività. Il trattamento dei dati personali deve essere svolto in conformità alle leggi sulla protezione dei dati e della *privacy*.

Tali disposizioni limitano la capacità del Gruppo di raccogliere e utilizzare le informazioni personali relative a clienti e potenziali clienti, nonché l'uso ai fini promozionali di tali informazioni.

Qualora l'Emittente o le società del Gruppo non riescano a trattare le informazioni sui clienti in modo sicuro, o si verifichi una perdita di dati personali dei clienti (da cui derivi eventualmente anche la realizzazione di attività criminali), l'Emittente potrebbe incorrere in responsabilità ai sensi della normativa sulla protezione dei dati.

Ciò potrebbe anche comportare la perdita dell'avviamento dei clienti esistenti e scoraggiare i nuovi clienti dall'utilizzare i servizi del Gruppo, con effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

### **Rischi connessi alla predisposizione dei dati pro-forma del Gruppo**

Il conto economico consolidato *pro-forma* ed il rendiconto finanziario consolidato *pro-forma* contenuti nel presente Prospetto sono stati predisposti al fine di rappresentare, in conformità alla comunicazione Consob DEM/1052803 del 5 luglio 2001 applicabile in materia, gli effetti dell'Operazione sull'andamento economico e finanziario dell'Emittente, come se essa fosse stata realizzata al 1° gennaio 2015 nel conto economico e nel rendiconto finanziario consolidati *pro-forma*.

Le informazioni finanziarie *pro-forma* sono state predisposte al fine di simulare gli effetti dell'Operazione sull'andamento economico consolidato del Gruppo SNAI; tuttavia, qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata non necessariamente si sarebbero ottenuti i medesimi risultati rappresentati nei dati *pro-forma*. Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati *pro-forma* rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti con riferimento ai dati *pro-forma*, i prospetti consolidati *pro-forma* vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra di loro.

Infine, i dati *pro-forma* non riflettono dati prospettici, in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti significativi isolabili e oggettivamente misurabili dell'Operazione senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche dei dirigenti ed a decisioni operative conseguenti all'effettivo completamento dell'Operazione.

Non è possibile escludere che rettifiche, anche significative, possano emergere in un momento successivo, una volta che, come consentito dall'IFRS 3 nel corso dei dodici mesi successivi all'operazione e a completamento del processo di valutazione, gli importi provvisori delle attività e delle passività acquisite potranno essere rettificati con effetto retroattivo per tenere conto del loro *fair value* alla data di acquisizione, con conseguente rideterminazione del valore dell'avviamento. I conti economici futuri rifletteranno anche gli effetti di tali allocazioni, non inclusi nel conto economico consolidato *pro-forma*.

### **Rischi connessi a rapporti con Parti Correlate**

Le società del Gruppo, hanno intrattenuto ed intrattengono, alla Data del Prospetto, rapporti di natura commerciale con Parti Correlate.

A giudizio dell'Emittente, tali rapporti sono realizzati a termini e condizioni di mercato. Tuttavia, non vi è garanzia che, ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato o stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni, agli stessi termini e condizioni.

### **Rischi connessi a materiali contenenti amianto presenti in alcune delle strutture dell'Emittente**

Le coperture di alcune strutture di proprietà del Gruppo risultano realizzate con materiali contenenti amianto. In conformità alle previsioni di legge in materia, la Società ha effettuato il censimento di tutti i manufatti, ha designato il responsabile con compiti di controllo e coordinamento di tutte le attività manutentive che possono interessare i manufatti contenenti amianto, custodisce un'ideale documentazione da cui risulta l'ubicazione dei materiali contenenti amianto, ed ha garantito il rispetto di efficaci misure di sicurezza durante le attività di pulizia, gli interventi di manutenzione ed in occasione di qualsiasi evento che potesse causare disturbo ai materiali contenenti amianto.

Nel tempo, il monitoraggio di tali strutture e del loro stato di conservazione e manutenzione potrebbero richiedere interventi con investimenti, anche significativi, da parte delle società del Gruppo. Inoltre, il Gruppo, nonostante il pieno rispetto della normativa applicabile (atteso che ad oggi, i manufatti contenenti amianto risultano correttamente detenuti e mantenuti alla luce del D.M. 06.09.1994), potrebbe essere esposto alle pretese risarcitorie avanzate, di volta in volta, da parte di dipendenti, autorità, clienti, enti locali o terzi che sostengano di aver subito danni (diretti e/o indiretti) in conseguenza dell'esposizione all'amianto con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

L'eventuale inosservanza delle norme applicabili può determinare l'irrogazione di sanzioni pecuniarie, interdittive e penali così come previste dagli artt. 25-*septies* e 25-*undecies* del D. Lgs. 231/2001 e dalle ulteriori norme nei medesimi articoli richiamate e dalle norme in materia di tutela dell'ambiente, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economia, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo

### **Rischi connessi agli Indicatori Alternativi di *Performance***

Allo scopo di facilitare la comprensione dell'andamento economico e finanziario del Gruppo SNAI, gli amministratori dell'Emittente hanno individuato alcuni Indicatori Alternativi di *Performance* ("IAP"). Tali indicatori rappresentano, inoltre, gli strumenti che facilitano gli amministratori stessi nell'individuare tendenze operative e nel prendere decisioni circa investimenti, allocazione di risorse ed altre decisioni operative.

Con riferimento all'interpretazione di tali IAP si richiama l'attenzione su quanto di seguito esposto:

- (i) tali indicatori sono costruiti esclusivamente a partire da dati storici del Gruppo e non sono indicativi dell'andamento futuro del Gruppo medesimo;
- (ii) gli IAP non sono previsti dai principi contabili internazionali ("IFRS") e, pur essendo derivati dai bilanci consolidati dell'Emittente, non sono assoggettati a revisione contabile;
- (iii) gli IAP non devono essere considerati sostitutivi degli indicatori previsti dai principi contabili di riferimento (IFRS);
- (iv) la lettura di detti IAP deve essere effettuata unitamente alle informazioni finanziarie del Gruppo tratte dai bilanci consolidati dell'Emittente per il triennio 2015-2013 e per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015;
- (v) le definizioni degli indicatori utilizzati dal Gruppo, in quanto non rivenienti dai principi contabili di

riferimento, potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri società/gruppi e quindi con esse comparabili; e

- (vi) gli IAP utilizzati dal Gruppo risultano elaborati con continuità e omogeneità di definizione e rappresentazione per tutti i periodi per i quali sono incluse informazioni finanziarie nel presente Prospetto.

Per completezza di informativa si evidenzia che la comparabilità degli IAP riferiti al bilancio consolidato abbreviato trimestrale chiuso al 31 marzo 2016 e al bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 con quelli dei corrispondenti periodi precedenti è influenzata dagli effetti del consolidamento del Gruppo Cogemat (avvenuta il 1° novembre 2015, data della chiusura contabile più prossima alla data effettiva di integrazione, avvenuta il 19 novembre 2015).

#### Fattori di rischio relativi al mercato in cui operano l'Emittente e il Gruppo

#### **Rischi connessi all'elevata regolamentazione dei settori in cui opera il Gruppo ed alla complessità e alla mutevolezza del quadro normativo di riferimento**

Il settore delle scommesse e del gioco in Italia è fortemente regolamentato dall'ADM, la quale determina (i) quali giochi possono essere introdotti in Italia e, per determinate attività, quali sono i costi che possono essere addebitati per le relative giocate dagli operatori, (ii) il livello dei premi da corrispondere ai vincitori, (iii) per determinate attività, qual è il livello di corrispettivo da riconoscere ai concessionari, SNAI incluso, (iv) il numero massimo di punti vendita e se una data concessione è in esclusiva o a disposizione di più concessionari e ancora (v) i livelli minimi di servizio.

Inoltre, la Legge di Stabilità 2016, entrata in vigore il 1 gennaio 2016, ha introdotto importanti novità per il mercato dei giochi in Italia, tra l'altro, in termini di innalzamento del prelievo erariale unico (PREU) per AWP e VLT, inasprimento della normativa sul rilascio dei nulla osta AWP ed abbassamento del *payout* delle AWP.

Sebbene sulla base dell'esperienza maturata dall'Emittente sia stata sempre registrata una scarsa elasticità della domanda al variare del payout delle AWP e sebbene si preveda che l'aumento del PREU possa essere parzialmente compensato dall'effetto positivo derivante dall'abrogazione della tassa da 500 milioni di Euro di cui alla Legge di Stabilità 2015, in assenza di una dinamica crescente della raccolta derivante dallo sviluppo atteso del business (anche ad esito dell'integrazione aziendale con il Gruppo Cogemat), sussiste il rischio elevato che le novità introdotte dalla Legge di Stabilità 2016 determinino una significativa compressione dei margini reddituali del Gruppo SNAI.

La stessa Legge di Stabilità 2016 prevede, per l'anno in corso, il rinnovo delle concessioni sulle scommesse scadute a giugno 2016 con la conseguenza che il Gruppo potrebbe essere esposto: (i) al rischio di un mancato rinnovo delle concessioni con conseguente perdita di flussi finanziari in entrata, riduzione della marginalità e impossibilità di sostenere l'indebitamento finanziario, (ii) rischio finanziario legato alla necessità di un esborso elevato in fase di gara per il rinnovo delle concessioni con il venir meno della sostenibilità dell'indebitamento finanziario.

Qualora poi il Gruppo non riuscisse a mantenere un rapporto costruttivo con l'ADM, o se detto rapporto dovesse essere influenzato negativamente per qualsiasi motivo, si potrebbero verificare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Inoltre, il mancato rispetto delle leggi, dei regolamenti e delle regole applicabili potrebbe comportare indagini e azioni di contrasto, la revoca o il mancato rinnovo delle concessioni o delle licenze necessarie per condurre l'attività, sanzioni penali e/o amministrative o la separazione, sospensione o cessazione dell'attività del Gruppo.

### **Rischi connessi al settore delle scommesse a quota fissa**

I prodotti su scommesse a quota fissa dell'Emittente coinvolgono scommesse in cui le vincite sono pagate sulla base dell'importo giocato e delle quote indicate nel listino.

Nel triennio 2013-2015, in relazione alle scommesse a quota fissa, la dinamica del tasso medio di *payout* del Gruppo SNAI ha evidenziato un incremento dal 78,9% nel 2013 all'82,5% nel 2015 e quella riferibile al Gruppo Cogemat ha evidenziato un incremento dal 77,6% nel 2013 al 78,8% nel 2015.

Nel primo trimestre 2016 i ricavi del Gruppo SNAI riferibili alle scommesse a quota fissa, pari ad Euro 38.721 migliaia, hanno rappresentato circa il 70,5% dei ricavi da scommesse sportive, ippiche e da eventi virtuali per tale periodo e circa il 18,6% del totale dei ricavi da concessioni per tale periodo.

Anche a seguito dell'integrazione con il Gruppo Cogemat, la performance aziendale del Gruppo SNAI rimane esposta alle forti incertezze derivanti dalla dinamica, nel segmento delle scommesse a quota fissa, del tasso di *payout* che risulta incerto in quanto le vincite sono pagate sulla base dell'importo giocato e delle quote indicate nel listino (a differenza degli ADI per i quali la legge stabilisce un *payout* minimo ai sensi della normativa applicabile).

Pertanto, i guadagni nel settore delle scommesse sono volatili e l'Emittente non è in grado di garantire in futuro rendimenti positivi. Un più alto tasso medio di restituzione per vincite crea un calo dei ricavi da scommesse a quota fissa.

Come risultato, nel breve periodo, vi è meno certezza di generare un risultato positivo, e si potrebbero verificare, e si sono di tanto in tanto verificate, perdite significative con riferimento a singoli eventi o ad esiti delle scommesse. Eventuali ingenti perdite dovute ad un'alta restituzione per vincite potrebbero avere un effetto negativo sui flussi di cassa dell'Emittente con effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo. In particolare, il rischio di un *payout* elevato potrebbe tradursi in una perdita di marginalità del Gruppo, con conseguenze negative dal punto di vista economico e finanziario che potrebbero influire sulla realizzazione degli obiettivi strategici (e del contenimento dell'indebitamento finanziario).

### **Rischi connessi alla percezione da parte dell'opinione pubblica del settore delle scommesse e del gioco e alla pubblicità negativa relativa a tale settore**

Il settore italiano del gioco e delle scommesse è stato ultimamente esposto a pubblicità negativa da parte di, tra gli altri, gruppi di cittadini, organizzazioni non governative, giornalismo investigativo, autorità locali e agenzie statali.

Si segnala, in particolare, che alcune normative regionali e/o comunali recentemente introdotte hanno implementato diverse misure finalizzate alla prevenzione del gioco patologico, tra le quali forme di premialità di vario genere (quali, ad esempio, agevolazioni fiscali) a favore degli esercenti che non si dotino di macchine da gioco.

Pertanto, in generale, la pubblicità sociale legata al mondo delle scommesse e del gioco e altri problemi legati al settore, anche se non collegati direttamente all'Emittente e ai suoi prodotti, potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

### **Rischi connessi alla congiuntura economico-finanziaria globale e nazionale**

L'attività economica mondiale ha subito un forte calo nel 2007 e la recente ripresa è stata altalenante e più lenta del previsto. Inoltre, i mercati globali dei capitali hanno sperimentato volatilità e turbolenze non previste e il credito aziendale e la liquidità sono diminuiti. In particolare, il mercato del credito si è contratto in numerosi paesi, tra cui l'Italia.

L'attività dell'Emittente e del Gruppo potrebbe essere sensibile a riduzioni nei consumi di beni di non prima necessità, che sono influenzati da condizioni economiche negative.

Il proseguimento di questa situazione o un ulteriore peggioramento delle condizioni finanziarie e macroeconomiche potrebbe avere significativi effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

### **Rischi connessi alla stagionalità dell'attività e ad eventuali modifiche nella programmazione di competizioni sportive ed ippiche**

I volumi di scommesse che il Gruppo registra nel corso dell'anno sono influenzati dal calendario degli eventi sportivi su cui SNAI accetta le scommesse.

Come conseguenza della stagionalità degli eventi sportivi, il reddito dell'Emittente da attività di scommesse *offline* e *online* può variare notevolmente nel corso dell'anno, nonché di anno in anno.

Inoltre, eventi straordinari possono influenzare l'attività di scommesse dell'Emittente e del Gruppo.

Cancellazione o riduzione di importanti eventi sportivi, a causa, ad esempio, di avverse condizioni meteorologiche, atti di terrorismo, altri atti di guerra o di ostilità, focolai di malattie infettive o la mancata qualificazione di alcune squadre sportive a determinati eventi sportivi, potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

### **Rischi connessi al mutamento delle preferenze e del comportamento dei consumatori finali**

L'attività di scommesse e del gioco dell'Emittente dipende dall'attrattiva delle offerte di giochi e scommesse proposte da SNAI ai propri clienti.

SNAI ritiene che il mercato delle scommesse e del gioco in Italia è ormai maturo ed è probabile che si stabilizzi o possa subire un leggero calo nei prossimi anni; è quindi fondamentale che il Gruppo sia in grado di offrire prodotti che continuino ad attirare i consumatori.

Anche qualora il Gruppo fosse in grado di soddisfare le preferenze mutevoli dei consumatori, sussiste, in ogni caso, il rischio che il Gruppo SNAI presti servizi in concorrenza con alcune delle altre offerte di prodotti del Gruppo SNAI stesso; ad esempio, l'introduzione di prodotti di scommesse e da gioco con una restituzione per vincite superiore potrebbe attirare i clienti che in precedenza sperimentavano giochi con una restituzione più bassa e pertanto generare maggiori ricavi e un margine di contribuzione minore.

Qualora le preferenze dei consumatori cambiassero e il Gruppo non fosse in grado di anticipare o di affrontare tali cambiamenti con nuove offerte, e/o al contrario i concorrenti dell'Emittente e del Gruppo fossero in grado di adattarsi più velocemente di quanto faccia SNAI, il Gruppo potrebbe subire un calo nella domanda e conseguentemente nella raccolta e nei ricavi.

Nella misura in cui la popolarità dei prodotti relativi alle scommesse e ai giochi del Gruppo dovesse diminuire, la domanda per le offerte del Gruppo calerebbe con conseguenti effetti negativi sull'attività e la situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

### **Rischi derivanti da scommesse clandestine e dal gioco illegale**

Una minaccia significativa per l'intero settore delle scommesse e del gioco deriva da attività illecite quali scommesse e gioco clandestini, ADI illegali e, più in generale, tutte le forme di gioco che aggirano la normativa pubblica, tra cui il gioco *offshore* (che include il gioco online gestito da operatori, tipicamente stranieri, privi di concessione e generalmente inclusi nella *black list* di ADM), il gioco *web-based* (che

include il gioco gestito attraverso la rete telematica da postazioni fisiche prive di concessione), e canali di gioco interattivo. Tali attività illegali potrebbero privare il settore regolamentato di volumi di gioco importanti.

In particolare, le scommesse illegali potrebbero sottrarre una porzione degli scommettitori che sono al centro della attività del Gruppo. La perdita di tali giocatori potrebbe dunque avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

### **Rischi connessi all'elevata competitività nel mercato in cui opera il Gruppo**

Il mercato italiano delle scommesse e dei giochi è dinamico e competitivo.

Una maggiore concorrenza nel mercato in cui opera il Gruppo potrebbe altresì derivare dalla concessione di licenze definitive a concessionari temporanei.

I prodotti relativi alle scommesse e al gioco sono anche influenzati dalle tendenze dei consumatori, e il miglioramento e l'ampliamento dell'offerta di prodotti da parte dei concorrenti del Gruppo potrebbero allontanare i clienti da quei prodotti che SNAI offre, riducendo la quota di mercato del Gruppo.

La Legge di Stabilità 2016 prolunga i termini per la procedura di regolarizzazione delle agenzie scommesse collegate a *bookmaker* esteri non dotati di Concessione ed estende, ai diversi soggetti residenti, operanti nell'ambito di un'unica rete di vendita, la procedura volta ad accertare la stabile organizzazione del soggetto estero che svolge attività di raccolta delle scommesse per mezzo dei centri di trasmissione dati (CTD).

L'aumento della concorrenza da altri *bookmakers* e operatori *online*, nonché da fornitori di altri prodotti legati alle scommesse e al gioco, in qualunque segmento del settore delle scommesse e del gioco, incluso il mercato delle scommesse e del gioco *online*, potrebbe comportare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

### **Rischi connessi alla liberalizzazione del mercato dei giochi e al possibile ulteriore ingresso di operatori stranieri nel mercato italiano**

Qualsiasi modifica del regime normativo applicabile che abbia l'effetto di aprire ulteriormente il mercato italiano delle scommesse e del gioco e di aumentare il numero degli operatori potrebbe avere significativi effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

### **Rischi connessi allo sviluppo tecnologico nel settore dei giochi e dei servizi di pagamento**

I mercati delle scommesse, dei giochi *online* e dei servizi di pagamento sono caratterizzati da rapidi sviluppi tecnologici, frequenti offerte di nuovi prodotti e servizi e *standard* in evoluzione.

La tecnologia che l'Emittente sta attualmente utilizzando potrebbe essere resa obsoleta dalle nuove tecnologie e da sistemi più avanzati introdotti nei mercati in cui l'Emittente opera, mentre le nuove tecnologie utilizzate da SNAI potrebbero contenere difetti di progettazione o altri malfunzionamenti che potrebbero richiedere interventi, anche onerosi, o provocare una perdita di fiducia dei clienti nei prodotti e servizi dell'Emittente.

Inoltre, l'Emittente dipende da *provider* di tecnologia terzi per lo sviluppo e la manutenzione di alcuni dei propri sistemi e il mancato mantenimento delle relazioni con tali fornitori potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

### **Dichiarazioni di stima e di preminenza**



	<p>Il Prospetto contiene alcune dichiarazioni di stime sul posizionamento competitivo della Società e del Gruppo, formulate dalla Società stessa sulla base della specifica conoscenza del settore di appartenenza, dei dati disponibili e della propria esperienza.</p> <p>I risultati, il posizionamento competitivo e l'andamento della Società e del Gruppo nei segmenti di attività potrebbero subire scostamenti significativi in futuro rispetto a quelli ipotizzati in tali dichiarazioni a causa di rischi noti e ignoti, incertezze e altri ulteriori fattori.</p>
<b>D.3</b>	<b>Informazioni fondamentali sui principali rischi che sono specifici per gli strumenti finanziari</b>
	<p><u>Fattori di rischio relativi alla quotazione degli strumenti finanziari</u></p> <p><b>Rischi connessi alla liquidità ed alla volatilità del prezzo delle Azioni</b></p> <p>Le Azioni oggetto del presente Prospetto presentano gli elementi di rischio propri di un investimento in azioni quotate. A seguito della loro ammissione alla negoziazione, i possessori delle Azioni avranno la possibilità di liquidare il proprio investimento sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana negoziazione, fatto salvo per i vincoli di <i>lock-up</i> descritti nel Prospetto.</p> <p>Tuttavia le Azioni potrebbero presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati, a prescindere dall'Emittente e dall'ammontare degli strumenti finanziari in oggetto, dal momento che le richieste di vendita di tali strumenti finanziari potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite per la vendita.</p> <p>Inoltre, il prezzo di mercato delle azioni potrebbe subire notevoli fluttuazioni in relazione a una serie di fattori che esulano dal controllo dell'Emittente; in alcune circostanze, pertanto, il prezzo di mercato potrebbe non riflettere i reali risultati del Gruppo.</p> <p><b>Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle azioni dell'Emittente</b></p> <p>Alla Data del Prospetto, un cospicuo numero di azioni dell'Emittente (rappresentanti il 24,12% del capitale sociale dell'Emittente) è soggetto a vincoli cd. di <i>lock-up</i>. Alla scadenza degli impegni di <i>lock-up</i>, non vi è alcuna garanzia che i titolari delle Azioni non procedano alla vendita, in tutto o in parte, delle Azioni di cui sono titolari, con un conseguente potenziale effetto negativo sull'andamento del prezzo delle azioni stesse.</p>

### Sezione E – Offerta

<b>E.1</b>	<b>Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'emissione/offerta</b>
	Non applicabile.
<b>E.2a</b>	<b>Motivazioni dell'offerta e impiego dei proventi</b>
	Non applicabile.
<b>E.3</b>	<b>Termini e condizioni dell'offerta</b>
	Non applicabile.
<b>E.4</b>	<b>Interessi che sono significativi per l'emissione/offerta, compresi interessi confliggenti</b>
	Non si rilevano ulteriori interessi di persone fisiche o giuridiche partecipanti all'emissione rispetto a quelli riportate nel Prospetto.

**E.5 Azionisti venditori e accordi di lock-up**

Fatto salvo per quanto di seguito descritto, per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla Data del Prospetto, non sussistono accordi di *lock-up* che rilevino rispetto all'Emittente.

**Accordo di Investimento**

Ai sensi dell'Accordo di Investimento, ciascuno dei Soci Industriali si è impegnato, per sé ed i propri aventi causa, fino al 31 dicembre 2016 (incluso), a non trasferire, a qualsivoglia titolo, le Azioni di cui ciascuno di essi è risultato titolare all'esito dell'Esecuzione (per una partecipazione complessiva dei Soci Industriali pari al 9,09% del capitale sociale di SNAI) 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 Azioni 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 Azioni 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*.

Ai sensi dell'Accordo di Investimento, per “**Trasferimento/Trasferire**” si intende qualsiasi atto, negozio, operazione o serie di operazioni (ivi inclusi, in via esemplificativa, vendita, anche a seguito di escussione di pegno, donazione, permuta, conferimento in società, fusione, scissione, o assegnazione nell'ambito di liquidazione, prestito titoli, intestazione fiduciaria, etc.) e/o evento in forza del quale si consegna, direttamente o indirettamente, il risultato (a) del trasferimento della proprietà, della nuda proprietà o di diritti reali di godimento su azioni e/o quote; (b) della costituzione di diritti reali di godimento su azioni e/o quote; e/o (c) del trasferimento comunque del diritto (compreso quello di opzione) ad esercitare alcuno dei diritti rivenienti da azioni e/o quote.

**Patto Parasociale Orlando**

Inoltre, in data 11 luglio 2015, nell'ambito di più ampi accordi volti all'integrazione tra SNAI e Cogemat (l'“**Operazione**”), Global Games, Orlando Italy Special Situations SICAR (S.C.A.), e OI Games (“**OIG**”; congiuntamente con Orlando Italy Special Situations SICAR, di seguito “**Orlando**”), con l'adesione di OI Games 2, hanno sottoscritto il Patto Parasociale Orlando che regola determinati diritti e doveri aventi ad oggetto, *inter alia*, con efficacia a decorrere dalla data di completamento dell'Operazione (ovvero il 19 novembre 2015 - la “**Data di Efficacia**”), il trasferimento delle azioni SNAI detenute da Orlando (ovvero, alla Data del Prospetto, complessivamente n. 28.316.998 Azioni, pari al 15,028% del capitale sociale di SNAI). Ai sensi del Patto Parasociale, Orlando (anche a nome di OIG e OIG2) si è impegnata a non trasferire (e farà in modo che le sue Affiliate – come *infra* definite - non trasferiscano) le proprie Azioni SNAI, fino al 31 dicembre 2016, salvo solo il caso in cui il trasferimento (a un terzo diverso dalle Affiliate) riguardi, nell'ambito di una sola operazione, direttamente o indirettamente, e insieme con azioni SNAI detenute da terzi diversi dalle Affiliate, un numero di azioni ordinarie di SNAI che rappresentino almeno il 30% del capitale sociale di SNAI. Il Patto prevede inoltre che nel caso in cui SNAI deliberi il *delisting* delle proprie azioni dal Mercato Telematico Azionario prima della scadenza del Patto Parasociale Orlando, Global Games e Orlando negozieranno in buona fede e in conformità alle condizioni standard di mercato i diritti e gli obblighi di co-vendita, azionati dalla decisione di Global Games di trasferire le proprie azioni SNAI ad un terzo diverso dalle Affiliate, aventi per oggetto tutte le azioni ordinarie di SNAI detenute da Orlando o dalle sue Affiliate e applicabili per la durata residua del Patto Parasociale Orlando.

Ai fini del Patto Parasociale Orlando: “**Affiliata**” significa, con riferimento a ciascuna parte, un individuo, una società, una partnership, un'azienda, un'associazione, un'organizzazione priva di personalità giuridica o un'altra entità, direttamente o indirettamente, controllante, controllata dalla, o sotto comune controllo con, tale parte.

	<p>Il Patto Parasociale cesserà di avere effetto alla prima tra le seguenti date: (i) 31 dicembre 2016; o (ii) la data in cui un terzo (diverso da Global Games o dalle sue Affiliate) o un gruppo di terzi che agiscano di concerto acquisiscano, nell'ambito di una operazione unitaria, direttamente o indirettamente, un numero di azioni ordinarie di SNAI che rappresentino almeno il 30% del capitale sociale di SNAI.</p> <p>Per ulteriori informazioni in merito agli accordi di <i>lock-up</i>, si rinvia altresì agli estratti pubblicati ai sensi di legge in data 16 luglio 2015 e 6 agosto 2015 e disponibili sul sito <i>internet</i> dell'Emittente (<a href="http://www.grupposnai.it">www.grupposnai.it</a>).</p>
<b>E.6</b>	<b>Diluizione</b>
	Le Azioni, già emesse e per le quali viene richiesta l'ammissione a quotazione mediante il Prospetto, rappresentano il 38% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Prospetto.
<b>E.7</b>	<b>Spese stimate addebitate all'investitore dall'Emittente</b>
	Non applicabile.

**SEZIONE PRIMA**

## **CAPITOLO I - PERSONE RESPONSABILI**

### **1.1 Responsabili del Prospetto**

SNAI S.p.A., con sede legale in Porcari (Lucca), Via L. Boccherini n. 39, assume la responsabilità della veridicità e completezza delle informazioni e dei dati contenuti nel presente Prospetto.

Si evidenzia che il Prospetto contiene informazioni finanziarie estratte dai bilanci consolidati del Gruppo Cogemat al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013. Cogemat S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza della Repubblica n. 32, assume la responsabilità della veridicità e completezza di tali dati.

### **1.2 Dichiarazione di responsabilità**

Il presente Prospetto è conforme al modello depositato presso la Consob in data 21 luglio 2016 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 20 luglio 2016, protocollo n. 0067351/16.

L'Emittente dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Prospetto sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

## CAPITOLO II - REVISORI LEGALI DEI CONTI

### 2.1 Revisori legali dell'Emittente

EY S.p.A., già Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede legale in Roma, via Po n. 32, è la società di revisione incaricata di effettuare la revisione legale dei conti dell'Emittente per i periodi contabili contenuti nel Prospetto (la “**Società di Revisione**”).

Le relazioni di revisione contabile della Società di Revisione sui bilanci di esercizio e consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 emesse rispettivamente in data 29 aprile 2016, 3 aprile 2015 e 7 aprile 2014, non presentano rilievi ma includono richiami di informativa circa le informazioni descritte dagli amministratori nella relazione sulla gestione e nelle note in relazione alla valutazione dell'esistenza del presupposto della continuità aziendale ed in relazione alla descrizione e valutazione delle situazioni di rischio ritenute significative e le incertezze connesse a contenziosi in essere o potenziali.

L'incarico di revisione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato della Società, nonché di revisione contabile limitata delle relazioni semestrali, delle verifiche contabili periodiche su base trimestrale e della regolare tenuta della contabilità, è stato conferito alla Società di Revisione, per gli esercizi 2007-2015 dall'assemblea dei soci della Società del 15 maggio 2007 ai sensi degli artt. 14 e 17 del D. Lgs. 39/2010.

La Società di Revisione ha inoltre sottoposto ad esame, con riferimento alla ragionevolezza delle ipotesi di base adottate, alla correttezza della metodologia utilizzata nonché alla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati, i prospetti consolidati *pro-forma*, comprensivi del conto economico *pro-forma* e del prospetto di rendiconto finanziario *pro-forma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e le relative note esplicative, predisposti unicamente ai fini dell'inserimento degli stessi nel Prospetto. Per ulteriori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.2.

### 2.2 Informazioni relative all'incarico

Relativamente al periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenute nel Prospetto non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico conferito dall'Emittente alla Società di Revisione, né la Società di Revisione ha rinunciato all'incarico stesso.

L'incarico di revisione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato della Società, nonché di revisione contabile limitata delle relazioni semestrali, delle verifiche contabili periodiche su base trimestrale e della regolare tenuta della contabilità per gli esercizi 2016-2024 è stato conferito a PriceWaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale in Milano, Via Monte Rosa n. 91, dall'assemblea dei soci della Società del 9 giugno 2016 ai sensi degli artt. 14 e 17 del D. Lgs. 39/2010. Il Prospetto non contiene dati finanziari assoggettati a revisione da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Ai sensi di quanto previsto dall'art. 17 del D. Lgs. 39/2010, tale incarico non poteva essere rinnovato o nuovamente conferito alla Società di Revisione, non essendo decorsi almeno tre esercizi dalla data di cessazione del precedente incarico.

## CAPITOLO III - INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

### 3.1 Informazioni finanziarie infrannuali relative ai trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015

Di seguito si riportano sinteticamente i principali dati patrimoniali, finanziari ed economici consolidati dell'Emittente al 31 marzo 2016 e i prospetti del conto economico complessivo consolidato e del rendiconto finanziario consolidato per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015. I dati relativi al 31 marzo 2016 sono estratti dal bilancio consolidato intermedio al 31 marzo 2016, predisposto in accordo con il principio contabile internazionale applicabile all'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34). Tali dati non sono stati assoggettati a revisione contabile, né a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente a quelle riportate nella Sezione Prima, Capitolo IX, Capitolo X e Capitolo XX.

L'Emittente si avvale del regime di inclusione mediante riferimento del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016 ai sensi dell'art. 7 del Regolamento Emittenti e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE.

Tale documento è stato pubblicato ed è a disposizione del pubblico sul sito *internet* dell'Emittente ([www.grupposnai.it](http://www.grupposnai.it)) nonché presso la sede legale dell'Emittente.

Per agevolare l'individuazione dell'informativa nella documentazione contabile, si indicano di seguito le pagine delle principali sezioni del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016.

	<b>Relazione intermedia sulla gestione</b>	<b>Schemi del bilancio consolidato intermedio</b>	<b>Note Esplicative</b>
<b>Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2016</b>	4-7	9-12	13-69

#### 3.1.1 Dati selezionati economici del Gruppo per i periodi chiusi al 31 marzo 2016 e 31 marzo 2015

Di seguito sono forniti i principali dati economici del Gruppo per il periodo chiuso al 31 marzo 2016 e 31 marzo 2015.

(valori in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2016	% su Ricavi	2015	% su Ricavi
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	217.931	100,00%	128.417	100,00%
Altri ricavi e proventi	2.264	1,04%	27.706	21,60%
Risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanz., imposte	38.484	17,66%	46.318	36,10%
Risultato ante proventi/oneri finanziari, imposte	21.368	9,80%	32.114	25,00%
Totale oneri e proventi finanziari	(15.367)	-7,05%	(13.806)	-10,70%
Risultato ante imposte	6.001	2,75%	18.308	14,30%
Utile (perdita) del periodo	1.608	0,74%	11.436	8,90%

##### 3.1.1.1 Ricavi del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 31 marzo 2015

Il totale dei ricavi nel primo trimestre del 2016 ammontano a Euro 220.195 migliaia (contro Euro 156.123 migliaia del primo trimestre 2015) ed è così dettagliato:

(valori in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2016	% su Ricavi	2015	% su Ricavi
Apparecchi da Intrattenimento (ADI)	147.668	67,1%	75.245	48,2%
Scommesse sportive, ippiche e su eventi virtuali	54.902	24,9%	40.779	26,1%
Online, skill e casinò games	6.077	2,8%	4.636	3,0%
Altri ricavi connessi al segmento concessioni	3.421	1,6%	28.509	18,3%
<b>Totale Ricavi Concessioni</b>	<b>212.068</b>	<b>96,4%</b>	<b>149.169</b>	<b>95,5%</b>
Servizi scommesse	4.027	1,8%	3.397	2,2%
Gestione Ippodromi	1.726	0,8%	1.243	0,8%
Servizi televisivi	2.287	1,0%	2.282	1,5%
Altro	87	0,0%	32	0,0%
<b>Totale Ricavi</b>	<b>220.195</b>	<b>100,0%</b>	<b>156.123</b>	<b>100,0%</b>

### 3.1.2 Dati selezionati patrimoniali e finanziari del Gruppo al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015

Di seguito sono forniti i principali dati patrimoniali e finanziari al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015.

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2016	Al 31 dicembre 2015
<b>ATTIVITA'</b>		
Totale attività non correnti	712.721	727.180
Totale attività correnti	347.129	324.102
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>1.059.850</b>	<b>1.051.282</b>
<b>PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>		
Totale Patrimonio Netto	137.250	135.625
Totale Passività non correnti	685.482	686.042
Totale Passività correnti	237.118	229.615
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>1.059.850</b>	<b>1.051.282</b>

### 3.1.3 Analisi dei flussi di cassa per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015

Si forniscono, di seguito, le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e di finanziamento nel corso dei trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e, a fini comparativi, al 31 marzo 2015.

(valori in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2016	Trimestre chiuso al 31 marzo 2015
Flusso di cassa generato/(assorbito) da attività d'esercizio	(5.785)	17.171



Flusso di cassa generato/(assorbito) dall'attività di investimento	(5.082)	(3.452)
Flusso di cassa generato/(assorbito) dall'attività finanziaria	15.258	11.591
Flusso di cassa da attività cessate/destinate ad essere cedute	-	-
<b>Flusso di cassa complessivo</b>	<b>4.391</b>	<b>25.310</b>
<b>Disponibilità finanziarie nette iniziali</b>	<b>107.588</b>	<b>68.629</b>
<b>Disponibilità finanziarie nette finali</b>	<b>111.979</b>	<b>93.939</b>

### 3.1.4 Indebitamento finanziario netto del Gruppo SNAI

Si riporta, di seguito, il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto al 31 maggio 2016, al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015 derivato dai bilanci consolidati per i periodi chiusi alle medesime date, in conformità alla raccomandazione "ESMA update of the CESR recommendations. The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing the Prospectus Directive" del 20 marzo 2013 (già Raccomandazione del CESR 05-054b del 10 febbraio 2005), come definito al seguente Paragrafo 3.3.

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 maggio 2016	Al 31 marzo 2016	Al 31 dicembre 2015
A. Cassa	1.283	1.392	1.338
B. Altre disponibilità liquide	121.202	110.587	106.250
C. Titoli detenuti per la negoziazione	1	1	1.484
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>122.486</b>	<b>111.980</b>	<b>109.072</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
F. Debiti bancari correnti	0	73	71
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	0	-	-
H. Altri debiti finanziari correnti	25.202	16.472	3.493
- per interessi maturati su prestiti obbligazionari	23.933	15.169	2.166
- per acquisto concessioni scommesse ippiche e sportive	32	32	32
- debiti v/altri finanziatori	1.237	1.271	1.295
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>25.202</b>	<b>16.545</b>	<b>3.564</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)</b>	<b>(97.283)</b>	<b>(95.435)</b>	<b>(105.508)</b>
K. Debiti bancari non correnti	0	-	-
L. Obbligazioni emesse	574.623	573.872	573.030
M. Altri debiti non correnti	21	29	71
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>574.644</b>	<b>573.901</b>	<b>573.101</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>	<b>477.361</b>	<b>478.467</b>	<b>467.593</b>

Per informazioni finanziarie di maggior dettaglio circa l'indebitamento finanziario netto del Gruppo si rimanda a quanto riportato a riguardo nella Sezione Prima, Capitolo X del Prospetto.

### 3.2 Informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013

Di seguito si riportano sinteticamente i principali dati patrimoniali, finanziari ed economici consolidati del Gruppo riferiti agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013.

I dati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 sono estratti dal bilancio consolidato SNAI 2015, predisposto secondo gli IFRS. Tale Bilancio è stato assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 29 aprile 2016.

I dati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 sono estratti dal bilancio consolidato SNAI 2014, predisposto secondo gli IFRS. Tale Bilancio è stato assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 3 aprile 2015.

I dati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 sono estratti dal bilancio consolidato SNAI 2013, predisposto secondo gli IFRS. Tale bilancio è stato assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 7 aprile 2014.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente a quelle riportate nella Sezione Prima, Capitolo IX, Capitolo X e Capitolo XX.

L'Emittente si avvale del regime di inclusione mediante riferimento della relazione e bilancio 2015, della relazione e bilancio 2014 e della relazione e bilancio 2013 ai sensi dell'art. 7 del Regolamento Emittenti e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE. Tali documenti sono stati pubblicati e depositati presso la Consob e sono a disposizione del pubblico sul sito *internet* dell'Emittente ([www.grupposnai.it](http://www.grupposnai.it)) nonché presso la sede dell'Emittente.

Per agevolare l'individuazione dell'informativa nella documentazione contabile, si indicano di seguito le pagine delle principali sezioni della relazione e bilancio 2015, della relazione e bilancio 2014 e della relazione e bilancio 2013.

	<b>Relazione sulla gestione consolidata</b>	<b>Schemi di bilancio consolidato</b>	<b>Nota integrativa bilancio consolidato</b>	<b>Relazione della società di revisione sul bilancio consolidato</b>
<b>Relazione e Bilancio 2015</b>	6-38	129-132	133-209	211-213
<b>Relazione e Bilancio 2014</b>	5-31	123-126	127-184	186-189
<b>Relazione e Bilancio 2013</b>	13-42	128-133	134-201	203

### 3.2.1 Dati selezionati economici del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013

Di seguito sono forniti i principali dati economici del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(valori in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2015	% su Ricavi	2014	% su Ricavi	2013	% su Ricavi
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	599.263	100,0%	526.203	100,0%	477.535	100,0%
Altri ricavi e proventi	32.546	5,4%	1.278	0,2%	1.228	0,3%
Risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanz., imposte	95.161	15,9%	93.651	17,8%	15.105	3,2%
Risultato ante proventi/oneri finanziari, imposte	13.641	2,3%	34.910	6,6%	(41.801)	-8,8%
Oneri e proventi finanziari	(59.500)	-9,9%	(58.944)	-11,2%	(59.114)	-12,4%
Risultato ante imposte	(45.859)	-7,7%	(24.034)	-4,6%	(100.915)	-21,1%

Utile (perdita) del periodo (54.231) -9,0% (26.082) -5,0% (94.530) -19,8%

### 3.2.1.1 Ricavi del Gruppo per gli esercizi chiusi al dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013

Si riporta di seguito la suddivisione del totale dei ricavi, comprensivi degli altri ricavi, per *business line* relativamente agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(valori in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2015	% su Totale	2014	% su Totale	2013	% su Totale
Scommesse sportive, ippiche e su eventi virtuali	156.775	24,8%	195.130	37,0%	171.419	35,8%
Apparecchi da Intrattenimento (ADI)	387.574	61,3%	278.475	52,8%	250.896	52,4%
Online, <i>skill</i> e casinò games	18.965	3,0%	19.841	3,8%	25.455	5,3%
Altri ricavi connessi al segmento concessioni	35.383	5,6%	4.769	0,9%	1.281	0,3%
<b>Totale Ricavi Concessioni</b>	<b>598.697</b>	<b>94,8%</b>	<b>498.215</b>	<b>94,5%</b>	<b>449.051</b>	<b>93,8%</b>
Servizi scommesse	13.922	2,2%	12.551	2,4%	12.464	2,6%
Gestione Ippodromi	9.684	1,5%	6.850	1,3%	7.379	1,5%
Servizi televisivi	9.151	1,4%	9.152	1,7%	9.397	2,0%
Altro	355	0,1%	713	0,1%	472	0,1%
<b>Totale Ricavi</b>	<b>631.809</b>	<b>100,0%</b>	<b>527.481</b>	<b>100,0%</b>	<b>478.763</b>	<b>100,0%</b>

### 3.2.2 Effetto del consolidamento di Cogemat nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2015

Si riportano di seguito gli effetti del consolidamento di Cogemat sul bilancio 2015:

(valori in migliaia di Euro)	Bilancio consolidato del Gruppo SNAI al 31 dicembre 2015	Contributo Cogemat 31 dicembre 2015	Contributo SNAI 31 dicembre 2015	Bilancio consolidato del Gruppo SNAI al 31 dicembre 2014
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	599.263	83.780	515.483	526.203
Altri ricavi e proventi	32.546	350	32.196	1.278
Risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanziari, imposte	95.161	6.328	88.833	93.651
Risultato ante proventi/oneri finanziari, imposte	13.641	2.517	11.124	34.910
Totale oneri e proventi finanziari	(59.500)	(1.956)	(57.544)	(58.944)
Risultato ante imposte	(45.859)	561	(46.420)	(24.034)
Utile (perdita) dell'esercizio	(54.231)	(1.692)	(52.539)	(26.082)

Al riguardo, si ricorda che la data di primo consolidamento del Gruppo Cogemat è il 1 novembre 2015.

### 3.2.3 Dati selezionati patrimoniali e finanziari del Gruppo al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013

Di seguito sono forniti i principali dati patrimoniali e finanziari al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013

ATTIVITA'			
Totale attività non correnti	727.180	563.891	600.017
Totale attività correnti	324.102	171.773	168.533
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>1.051.282</b>	<b>735.664</b>	<b>768.550</b>
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO			
Totale Patrimonio Netto	135.625	48.101	72.347
Totale Passività non correnti	686.042	541.138	559.690
Totale Passività correnti	229.615	146.425	136.513
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>1.051.282</b>	<b>735.664</b>	<b>768.550</b>

### 3.2.4 Analisi dei flussi di cassa per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e di finanziamento nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Flusso di cassa generato/(assorbito) da attività d'esercizio	28.419	41.358	(28.556)
Flusso di cassa generato/(assorbito) dall'attività di investimento	22.149	(18.460)	(39.601)
Flusso di cassa generato/(assorbito) dall'attività finanziaria	(11.609)	232	102.646
Flusso di cassa da attività cessate/destinate ad essere cedute	-	-	-
<b>Flusso di cassa complessivo</b>	<b>38.959</b>	<b>23.130</b>	<b>34.489</b>
<b>Disponibilità finanziarie nette iniziali</b>	<b>68.629</b>	<b>45.499</b>	<b>11.010</b>
<b>Disponibilità finanziarie nette finali</b>	<b>107.588</b>	<b>68.629</b>	<b>45.499</b>

### 3.3 Indicatori alternativi di performance del Gruppo SNAI

#### 3.3.1 Premessa

Allo scopo di facilitare la comprensione dell'andamento economico e finanziario del Gruppo SNAI, gli amministratori dell'Emittente hanno individuato alcuni Indicatori Alternativi di *Performance* ("IAP"). Tali indicatori rappresentano, inoltre, gli strumenti che facilitano gli amministratori stessi nell'individuare tendenze operative e nel prendere decisioni circa investimenti, allocazione di risorse ed altre decisioni operative.

Per una corretta interpretazione di tali IAP si evidenzia quanto segue:

- (i) tali indicatori sono costruiti esclusivamente a partire da dati storici del Gruppo e non sono indicativi dell'andamento futuro del Gruppo medesimo;
- (ii) gli IAP non sono previsti dai principi contabili internazionali ("IFRS") e, pur essendo derivati dai bilanci consolidati dell'Emittente, non sono assoggettati a revisione contabile;
- (iii) gli IAP non devono essere considerati sostitutivi degli indicatori previsti dai principi contabili di riferimento (IFRS);

- (iv) la lettura di detti IAP deve essere effettuata unitamente alle informazioni finanziarie del Gruppo tratte dai bilanci consolidati dell'Emittente per il triennio 2015-2013 e per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 presentate nei Capitoli IX, X e XX del presente Prospetto;
- (v) le definizioni degli indicatori utilizzati dal Gruppo, in quanto non rivenienti dai principi contabili di riferimento, potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri società/gruppi e quindi con esse comparabili; e
- (vi) gli IAP utilizzati dal Gruppo risultano elaborati con continuità e omogeneità di definizione e rappresentazione per tutti i periodi per i quali sono incluse informazioni finanziarie nel presente Prospetto.

Per completezza di informativa si evidenzia che la comparabilità degli IAP riferiti al bilancio consolidato abbreviato trimestrale chiuso al 31 marzo 2016 e al bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 con quelli dei corrispondenti periodi precedenti è influenzata dagli effetti del consolidamento del Gruppo Cogemat (avvenuta il 1° novembre 2015, data della chiusura contabile più prossima alla data effettiva di integrazione, avvenuta il 19 novembre 2015).

Gli IAP sotto riportati sono stati selezionati e rappresentati nel Prospetto in quanto il Gruppo ritiene che:

- l'Indebitamento finanziario netto, congiuntamente ad altri indicatori quali il totale delle fonti di finanziamento e gli indicatori di elasticità finanziaria netta (Rapporto a breve termine, Rapporto a lungo termine, Rapporto tra Debito e Equity, Incidenza dei debiti finanziari), consentono una migliore valutazione del livello complessivo di indebitamento, della solidità patrimoniale e della capacità di rimborso del debito;
- il Capitale Circolante Netto ed il Capitale Investito Netto consentono una migliore valutazione sia della capacità di far fronte agli impegni commerciali a breve termine attraverso l'attivo commerciale corrente, sia della coerenza tra la struttura degli impieghi e quella delle fonti di finanziamento in termini temporali;
- EBITDA ed EBIT, congiuntamente ad altri indicatori di redditività relativa, consentano di illustrare i cambiamenti delle *performance* operative e forniscano utili informazioni in merito alla capacità del Gruppo di sostenere l'indebitamento; tali indicatori sono inoltre comunemente utilizzati dagli analisti ed investitori del settore del gioco, al fine della valutazione delle *performance* aziendali.

### 3.3.2 Indicatori alternativi di performance del Gruppo SNAI relativi ai trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015

Nella presente sezione sono presentati gli Indicatori Alternativi di *Performance* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015 ai fini comparativi derivati dai bilanci consolidati intermedi chiusi alle medesime date.

#### 3.3.2.1 IAP relativi ai dati finanziari

Sono presentati di seguito gli Indicatori alternativi di *performance* finanziaria al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015 del Gruppo.

(valori in migliaia di Euro)	Nota	Al 31 marzo	
		2016	2015

Indebitamento finanziario netto	(1)	478.467	405.144
Capitale circolante netto	(2)	(5.395)	(27.169)
Capitale investito netto	(3)	615.716	465.212
Totale fonti finanziamento	(4)	615.716	465.212
Rapporto a breve termine	(5)	2,8%	6,8%
Rapporto a lungo termine	(6)	97,2%	93,2%
Rapporto Debito/Equity ( <i>Leverage</i> )	(7)	3,5	6,7
Incidenza debiti finanziari	(8)	75,7%	87,1%

*Nota (1) – Indebitamento finanziario netto*

L'Indebitamento finanziario netto è la somma dei debiti finanziari correnti netti e non correnti.

Si riporta, di seguito, il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2016 e 2015 derivato dai bilanci consolidati intermedi chiusi alle medesime date.

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2016	Al 31 marzo 2015
A. Cassa	1.392	207
B. Altre disponibilità liquide	110.587	93.732
C. Titoli detenuti per la negoziazione	1	1
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>111.980</b>	<b>93.940</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
F. Debiti bancari correnti	73	41
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	19733
H. Altri debiti finanziari correnti	16.472	14.153
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>16.545</b>	<b>33.927</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)</b>	<b>(95.435)</b>	<b>(60.013)</b>
K. Debiti bancari non correnti	-	-
L. Obbligazioni emesse	573.872	464.127
M. Altri debiti non correnti	29	1030
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) +(L) + (M)</b>	<b>573.901</b>	<b>465.157</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>	<b>478.467</b>	<b>405.144</b>

*Nota (2) – Capitale circolante netto*

Il capitale circolante netto è definito come la somma dei crediti commerciali, delle altre attività correnti, delle rimanenze di magazzino, dei debiti commerciali e delle altre passività correnti. Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del capitale circolante netto al 31 marzo 2016 e 2015 derivato dai bilanci consolidati per i periodi a tali date.

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2016	Al 31 marzo 2015
Crediti Commerciali	144.577	91.680
Altre attività correnti	70.025	36.160
Magazzino	576	451

Debiti Commerciali	(35.506)	(25.279)
Altre Passività Correnti	(185.067)	(130.181)
<b>CAPITALE CIRCOLANTE NETTO</b>	<b>(5.395)</b>	<b>(27.169)</b>

*Nota (3) – Capitale investito netto*

Il capitale investito netto è la somma del capitale netto investito in immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie, del capitale circolante netto (ricavato dai dati di bilancio come esposto nella precedente Nota 2 del presente paragrafo) e delle altre attività e passività non correnti del Gruppo.

Si riporta, di seguito, il dettaglio della composizione del capitale investito netto al 31 marzo 2016 e 2015 derivato dai bilanci consolidati chiusi per i periodi alle medesime date.

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 marzo	Al 31 marzo
	2016	2015
Immobilizzazioni nette	609.857	469.897
Capitale circolante netto (*)	(5.395)	(27.169)
Altre attività e passività non correnti (**)	11.254	22.484
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>615.716</b>	<b>465.212</b>

(\*) Si rimanda per il dettaglio di tale voce alla precedente Nota 2.

(\*\*) Tale voce include principalmente i seguenti conti del bilancio consolidato del Gruppo: imposte anticipate attive e passive, fondo per rischi e oneri, fondo TFR, altre attività e passività non correnti.

*Nota (4) – Totale fonti di finanziamento*

Il Totale delle fonti di finanziamento è definito come la somma tra l'indebitamento finanziario netto ed il patrimonio netto derivante dal bilancio consolidato del Gruppo. Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del Totale delle fonti di finanziamento netto al 31 marzo 2016 e 2015 derivato dai bilanci consolidati per i periodi a tali date.

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 marzo	Al 31 marzo
	2016	2015
Patrimonio netto	137.250	60.068
Indebitamento Finanziario Netto (*)	478.466	405.144
<b>TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO</b>	<b>615.716</b>	<b>465.212</b>

(\*) Si rimanda per il dettaglio di tale voce alla precedente Nota 1.

*Nota (5) – Rapporto a breve termine*

Il rapporto a breve termine è dato dal rapporto tra l'Indebitamento Finanziario Corrente (così come definito nella Nota 1) e l'Indebitamento Finanziario netto (così come definito nella Nota 1).

*Nota (6) – Rapporto a lungo termine*

Il rapporto a lungo termine è dato dal rapporto tra l'Indebitamento Finanziario non corrente (così come definito nella Nota 1) e l'Indebitamento Finanziario netto (così come definito nella Nota 1).

*Nota (7) – Rapporto Debito / Equity (Leverage)*

Il rapporto a Debito / Equity è dato dal rapporto tra l'Indebitamento Finanziario Netto (così come definito nella Nota 1) ed il Patrimonio Netto derivante dal bilancio consolidato del Gruppo.

*Nota (8) – Incidenza debiti finanziari*

L'incidenza dei debiti finanziari è data dal rapporto tra l'Indebitamento Finanziario Netto (così come definito nella Nota 1) ed il Totale Fonti di Finanziamento (così come definito nella Nota 4).

**3.3.2.2 IAP relativi ai dati economici**

Sono presentati di seguito gli Indicatori alternativi di *performance* economici per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015 del Gruppo.

(valori in migliaia di Euro)	Nota	Trimestre chiuso al 31 marzo	
		2016	2015
EBIT		21.368	32.114
EBITDA	(1)	38.718	20.223
ROE	(2)	1,2%	19,92%
ROI	(3)	6,3%	4,3%
ROS	(4)	17,8%	15,7%
Utile su Vendite Lorde	(5)	0,7%	9,3%

*Nota (1) - EBIT e EBITDA*

L'EBIT corrisponde alla voce di bilancio "Risultato ante proventi/oneri finanziari, imposte".

L'EBITDA corrisponde alla voce di bilancio "Risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi / oneri finanziari, imposte" rettificata per escludere ricavi e costi significativi che, per la loro natura, si ritiene non si ripeteranno e non influenzeranno periodi futuri. Tale scelta è atta a evidenziare l'andamento del Gruppo consentendo una maggiore comparabilità dei risultati nei vari periodi.

La composizione dell'EBIT e dell'EBITDA è ottenuta a partire dalle voci di bilancio come di seguito riportato:

(valori in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2016	2015
<b>Utile del periodo</b>	<b>1.608</b>	<b>11.436</b>
+ Imposte sul reddito	4.393	6.872
+ Oneri finanziari	15.599	14.144
- Proventi finanziari	(232)	(338)
EBIT	21.368	32.114
+ Ammortamenti imm. Materiali	4.763	4.218
+ Ammortamenti imm. Immateriali	12.353	9.986
<b>Risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanz., imposte</b>	<b>38.484</b>	<b>46.318</b>
+ (Ricavi) / Costi non ricorrenti (*)	234	(26.095)
<b>EBITDA</b>	<b>38.718</b>	<b>20.223</b>



(\*) I ricavi e costi non ricorrenti sono determinati dagli amministratori del Gruppo ed accolgono elementi che, per la loro natura, si ritiene non si ripeteranno e non influenzeranno periodi futuri. Tale voce per il trimestre chiuso al 31 marzo 2015 include principalmente i proventi derivanti dall'esito della transazione Barcrest.

#### Nota (2) - ROE

Il ROE è dato dal rapporto tra l'Utile del periodo ed Patrimonio Netto derivanti dal bilancio consolidato del Gruppo.

#### Nota (3) - ROI

Il ROI è dato dal rapporto tra l'EBITDA (definito nella precedente Nota 1) ed il Capitale Investito Netto (definito nella precedente Nota 3 della sezione patrimoniale-finanziaria degli IAP).

#### Nota (4) - ROS

Il ROS è dato dal rapporto tra l'EBITDA (definito nella precedente Nota 1) ed i Ricavi delle vendite e delle prestazioni derivanti dal bilancio consolidato del Gruppo.

#### Nota (5) - Utile su Vendite Lorde

L'Utile su Vendite Lorde è dato dal rapporto tra l'Utile del periodo ed i Ricavi delle vendite e delle prestazioni derivanti dal bilancio consolidato del Gruppo.

### 3.3.3 Indicatori alternativi di performance del Gruppo SNAI relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013

Nella presente sezione sono presentati gli Indicatori alternativi di performance per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 derivati dai bilanci consolidati chiusi alle medesime date.

#### 3.3.3.1 IAP relativi ai dati patrimoniali-finanziari

Sono presentati di seguito gli Indicatori alternativi di performance patrimoniali-finanziaria per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 del Gruppo.

(valori in migliaia di Euro)	Nota	Al 31 dicembre		
		2015	2014	2013
Indebitamento finanziario netto	(1)	467.593	419.062	443.389
Capitale circolante netto	(2)	(30.969)	(40.022)	(25.385)
Capitale investito netto	(4)	603.218	467.163	515.736
Totale fonti finanziamento	(4)	603.218	467.163	515.736
Rapporto a breve termine	(5)	0,6%	4,7%	1,5%
Rapporto a lungo termine	(6)	99,4%	95,3%	98,5%
Rapporto Debito/Equity ( <i>Leverage</i> )	(7)	3,5	8,7	6,1
Incidenza debiti finanziari	(8)	77,5%	89,7%	86,0%

#### Nota (1) – Indebitamento finanziario netto

L'Indebitamento finanziario netto è la somma dei debiti finanziari correnti netti e non correnti.

Si riporta, di seguito, il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 derivato dai bilanci consolidati chiusi alle medesime date.

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
A. Cassa	1.338	203	206
B. Altre disponibilità liquide	106.250	68.426	45.293
C. Titoli detenuti per la negoziazione	1.484	1	1
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>109.072</b>	<b>68.630</b>	<b>45.500</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	-	-	<b>6</b>
F. Debiti bancari correnti	71	40	40
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	19.552	-
H. Altri debiti finanziari correnti	3.493	3.331	7.467
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>3.564</b>	<b>22.923</b>	<b>7.507</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)</b>	<b>(105.508)</b>	<b>(45.707)</b>	<b>(37.999)</b>
K. Debiti bancari non correnti	-	-	-
L. Obbligazioni emesse	573.030	463.561	479.214
M. Altri debiti non correnti	71	1.208	2.174
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>573.101</b>	<b>464.769</b>	<b>481.388</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>	<b>467.593</b>	<b>419.062</b>	<b>443.389</b>

*Nota (2) – Capitale circolante netto*

Il capitale circolante netto è definito come la somma dei crediti commerciali, delle altre attività correnti, delle rimanenze di magazzino, dei debiti commerciali e delle altre passività correnti. Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del capitale circolante netto al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, derivato dai bilanci consolidati per gli esercizi a tali date.

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Crediti Commerciali	136.169	58.486	75.604
Altre attività correnti	58.272	24.509	26.688
Magazzino	641	486	1.330
Debiti Commerciali	(42.365)	(32.385)	(37.539)
Altre Passività Correnti	(183.686)	(91.117)	(91.467)
<b>CAPITALE CIRCOLANTE NETTO</b>	<b>(30.969)</b>	<b>(40.022)</b>	<b>(25.385)</b>

*Nota (3) – Capitale investito netto*

Il capitale investito netto è la somma del capitale netto investito in immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie, del capitale circolante netto (ricavato dai dati di bilancio come esposto nella precedente Nota 2 del presente paragrafo) e delle altre attività e passività nette del Gruppo.

Si riporta, di seguito, il dettaglio della composizione del capitale investito netto al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 derivato dai bilanci consolidati chiusi alle medesime date.

(valori in migliaia di Euro)

Al 31 dicembre

	2015	2014	2013
Immobilizzazioni nette	621.943	480.676	522.517
Capitale circolante netto (*)	(30.969)	(40.022)	(25.385)
Altre attività e passività non correnti (**)	12.244	26.509	18.604
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>603.218</b>	<b>467.163</b>	<b>515.736</b>

(\*) Si rimanda per il dettaglio di tale voce alla precedente nota 2.

(\*\*) Tale voce include principalmente i seguenti conti del bilancio consolidato del Gruppo: imposte anticipate attive e passive, fondo per rischi e oneri, fondo TFR, altre attività e passività non correnti

#### Nota (4) – Totale fonti di finanziamento

Il totale delle fonti di finanziamento è definito come la somma tra l'indebitamento finanziario netto ed il patrimonio netto derivante dal bilancio consolidato del Gruppo.

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del totale delle fonti di finanziamento netto al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, derivato dai bilanci consolidati per gli esercizi a tali date.

(valori in migliaia di Euro)

Al 31 dicembre

	2015	2014	2013
Patrimonio netto	135.625	48.101	72.347
Indebitamento Finanziario netto (*)	467.593	419.062	443.389
<b>TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO</b>	<b>603.218</b>	<b>467.163</b>	<b>515.736</b>

(\*) Si rimanda per il dettaglio di tale voce alla precedente Nota 1.

#### Nota (5) – Rapporto a breve termine

Il rapporto a breve termine è dato dal rapporto tra l'Indebitamento Finanziario Corrente (così come definito nella Nota 1) e l'Indebitamento Finanziario netto (così come definito nella Nota 1).

#### Nota (6) – Rapporto a lungo termine

Il rapporto a lungo termine è dato dal rapporto tra l'Indebitamento Finanziario non corrente (così come definito nella Nota 1) e l'Indebitamento Finanziario netto (così come definito nella Nota 1).

#### Nota (7) – Rapporto Debito / Equity (Leverage)

Il rapporto a Debito / Equity è dato dal rapporto tra l'Indebitamento Finanziario Netto (così come definito nella Nota 1) ed il patrimonio netto consolidato derivante dal bilancio consolidato del Gruppo.

#### Nota (8) – Incidenza debiti finanziari

L'incidenza dei debiti finanziari è data dal rapporto tra l'Indebitamento Finanziario Netto (così come definito nella Nota 1) ed il Totale Fonti di Finanziamento (così come definito nella Nota 4).

### 3.3.3.2 IAP relativi ai dati economici

Sono presentati di seguito gli Indicatori alternativi di *performance* economici per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 del Gruppo.

(valori in migliaia di Euro)	Nota	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2015	2014	2013
EBIT		13.641	34.910	(41.801)
EBITDA	(1)	85.520	105.877	92.588
ROE	(2)	-39,5%	-54,2%	-130,7%
ROI	(3)	14,2%	22,7%	18,0%
ROS	(4)	14,3%	20,1%	19,4%
Utile/(perdita) su vendite lorde	(5)	-9,0%	-5,0%	-19,8%

#### Nota (1) – EBIT e EBITDA

L'EBIT corrisponde alla voce di bilancio "Risultato ante proventi/oneri finanziari, imposte".

L'EBITDA corrisponde alla voce di bilancio "Risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi / oneri finanziari, imposte" rettificata per escludere ricavi e costi significativi che, per la loro natura, si ritiene non si ripeteranno e non influenzeranno periodi futuri. Tale scelta è atta a evidenziare l'andamento del Gruppo consentendo una maggiore comparabilità dei risultati nei vari periodi.

La composizione del EBIT e dell'EBITDA è ottenuta a partire dalle voci di bilancio come di seguito riportato:

valori in migliaia di euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Perdita netta	(54.231)	(26.082)	(94.530)
+ Imposte sul reddito	8.372	2.048	(6.385)
+ Risultato delle società consolidate con il metodo del Patrimonio Netto	135	(548)	(398)
+ Proventi Finanziari	1.184	1.740	1.261
+ Oneri Finanziari	(60.802)	(60.124)	(59.977)
+ Utili (perdite) nette su cambi	(17)	(12)	.
<b>EBIT</b>	<b>13.641</b>	<b>34.910</b>	<b>(41.801)</b>
+ Ammortamenti imm. Materiali	17.520	17.517	19.384
+ Ammortamenti imm. Immateriali	40.808	41.034	34.955
+ Perdite di valore nette	11.921	118	528
+ Altri accantonamenti	11.271	72	2.039

<b>Risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanz., imposte</b>	<b>95.161</b>	<b>93.651</b>	<b>15.105</b>
+ (Ricavi) / Costi non ricorrenti (*)	(9.641)	12.226	77.483
<b>EBITDA</b>	<b>85.520</b>	<b>105.877</b>	<b>92.588</b>

*(\*) I ricavi e costi non ricorrenti sono determinati dagli amministratori del Gruppo ed accolgono elementi che, per la loro natura, si ritiene non si ripeteranno e non influenzeranno periodi futuri. Tale voce per l'esercizio 2015 include principalmente (i) i proventi derivanti dall'esito della transazione Barcrest e (ii) costi connessi a transazioni passive e consulenze non ripetitive, svalutazione di particolari posizioni creditorie ed incentivi all'esodo. Tale voce per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 include principalmente (i) i costi connessi svalutazione non ricorrenti di crediti divenuti di difficile esigibilità nel periodo e (ii) minusvalenze per rottamazioni. Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 include principalmente i costi connessi alla definizione agevolata al 30% del danno quantificato nella sentenza di primo grado (pari a complessivi Euro 65,8 milioni) della cosiddetta vertenza "Corte dei Conti".*

#### *Nota (2) - ROE*

Il ROE è dato dal rapporto tra la Perdita netta ed il Patrimonio Netto derivanti dal bilancio consolidato del Gruppo.

#### *Nota (3) - ROI*

Il ROI è dato dal rapporto tra l'EBITDA (definito nella precedente Nota 1) ed il Capitale Investito Netto (definito nella precedente Nota 3 della sezione patrimoniale-finanziaria degli IAP).

#### *Nota (4) - ROS*

Il ROS è dato dal rapporto tra l'EBITDA (definito nella precedente Nota 1) ed i Ricavi delle vendite e delle prestazioni derivanti dal bilancio consolidato del Gruppo.

#### *Nota (5) - Utile su Vendite Lorde*

L'Utile su Vendite Lorde è dato dal rapporto tra la Perdita Netta ed i Ricavi delle vendite e delle prestazioni derivanti dal bilancio consolidato del Gruppo.

Per maggiori informazioni in merito alla dinamica dei suddetti IAP, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafi 10.2.2, 10.2.3 e 10.4.3.

**CAPITOLO IV - FATTORI DI RISCHIO**

L'operazione descritta nel presente Prospetto presenta i rischi tipici di un investimento in azioni. Si invitano pertanto gli investitori a valutare attentamente i seguenti fattori di rischio.

Sono di seguito indicati i fattori di rischio relativi all'Emittente e al Gruppo, al settore di attività in cui l'Emittente e il Gruppo operano, nonché agli strumenti finanziari oggetto di ammissione a quotazione.

I fattori di rischio di seguito descritti devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nel presente Prospetto, ivi compresi i documenti a disposizione del pubblico, secondo le modalità di cui alla successiva Sezione Prima, Capitolo XXIV.

I rinvii a Sezioni, Capitoli e Paragrafi si riferiscono alle sezioni, capitoli e paragrafi del Prospetto.

**4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO****4.1.1 Rischi connessi all'andamento economico del Gruppo SNAI e del Gruppo Cogemat e alla continuità aziendale**

Il Gruppo SNAI opera nel settore del gioco e delle scommesse. Anche ad esito dell'integrazione con il Gruppo Cogemat, una parte significativa della profittabilità del Gruppo SNAI rimane legata all'attività delle scommesse su eventi sportivi, ippici e virtuali. In considerazione dell'elevata aleatorietà che contraddistingue il *business* delle scommesse, l'investimento in azioni dell'Emittente è caratterizzato da un elevato rischio correlato, tra l'altro, alla elevata volatilità delle remunerazioni nel segmento delle scommesse.

La prospettiva della continuità aziendale del Gruppo SNAI è esposta a significative incertezze, in quanto la capacità di tale Gruppo di generare ricavi e flussi di cassa operativi in misura adeguata tra l'altro a supportare gli investimenti necessari allo sviluppo del *business* e a coprire i costi e gli esborsi legati all'indebitamento finanziario del Gruppo stesso dipende dal verificarsi (o non verificarsi) di eventi e/o circostanze molte delle quali sono al di fuori del controllo degli amministratori dell'Emittente.

In particolare, la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo SNAI è caratterizzata da: (i) una dinamica reddituale marcatamente variabile e il perdurare di esiti reddituali negativi in parte dovuti agli effetti di eventi esogeni, nonché al significativo importo di ammortamenti ed oneri finanziari, (ii) attivi immateriali di ammontare importante (pari, alla data del 31 marzo 2016, a 3,4 volte il patrimonio netto consolidato del Gruppo che, in pari data, ammontava ad Euro 137 milioni circa) a fronte di un patrimonio netto ridotto per effetto delle perdite cumulate, e (iii) un indebitamento rilevante, con flussi destinabili alla sua riduzione limitati dall'assorbimento di liquidità richiesto dagli investimenti tipici del *business* e dagli oneri finanziari.

Fatto salvo quanto di seguito indicato con riferimento al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, nel triennio 2013 – 2015 il Gruppo ha registrato significative perdite.

In particolare con riferimento al triennio 2013 – 2015, il Gruppo SNAI ha registrato una perdita di Euro 94,5 milioni nel 2013, una perdita di Euro 26,1 milioni nel 2014 e una perdita di Euro 54,2 milioni nel 2015.

Con riferimento al trimestre chiuso al 31 marzo 2016, si segnala che il Gruppo ha riportato un utile netto pari ad Euro 1,6 milioni, rispetto agli 11,4 milioni di Euro del primo trimestre 2015 nel quale erano stati rilevati proventi straordinari per 27,5 milioni di Euro derivanti dalla transazione con Barcrest Group Limited. Nello specifico, il risultato del primo trimestre 2016, a differenza del risultato dello stesso periodo

del 2015, include anche il risultato economico attribuibile al Gruppo Cogemat, acquisito dal Gruppo SNAI nel corso del quarto trimestre 2015.

L'ammontare dei ricavi delle vendite e delle prestazioni attribuibili al Gruppo Cogemat per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 risulta pari ad Euro 84 milioni circa. Conseguentemente, senza tenere conto del contributo del Gruppo Cogemat (post integrazione aziendale), nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 l'ammontare dei ricavi delle vendite e delle prestazioni decrescono, passando da Euro 526 milioni circa al 31 dicembre 2014 ad Euro 515 milioni circa al 31 dicembre 2015, con una decrescita del 2% circa rispetto all'esercizio precedente. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2.

Si segnala che l'importo del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è pari a circa Euro 548 milioni (contro l'importo di circa Euro 527 milioni al 31 dicembre 2014). Senza tenere conto del contributo del Gruppo Cogemat e dell'impatto positivo della transazione con Barcrest Group Limited per Euro 27,5 milioni circa, l'importo del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI al 31 dicembre 2015 risulta pari ad Euro 520 milioni circa, con una decrescita dell'1,3% circa rispetto all'esercizio precedente. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2.

Si riporta di seguito l'andamento reddituale del Gruppo SNAI per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2015 e per i periodi chiusi al 31 marzo 2015 e 31 marzo 2016:

(valori in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2015	2014	2013
Ricavi	220.195	156.123	631.809	527.481	478.763
EBITDA <sup>(1)</sup>	38.718	20.223	85.520	105.877	92.588
EBIT <sup>(2)</sup>	21.368	32.114	13.641	34.910	(41.801)
Risultato ante imposte	6.001	18.308	(45.859)	(24.034)	(100.915)
Risultato netto	1.608	11.436	(54.231)	(26.082)	(94.530)

<sup>(1)</sup> L'EBITDA corrisponde al "Risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanziari, imposte" indicato nel prospetto di conto economico complessivo e rettificato per escludere ricavi e costi significativi che, per la loro natura, si ritiene non si ripeteranno e non influenzeranno periodi futuri. L'EBIT corrisponde al "Risultato ante proventi/oneri finanziari e imposte" indicato nel prospetto di conto economico complessivo. EBITDA ed EBIT sono considerati Indicatori Alternativi di Performance. Per maggiori informazioni si fa rinvio alla Sezione Prima, Capitolo III, Paragrafo 3.3 del Prospetto.

<sup>(2)</sup> L'EBIT al 31 dicembre 2015 include l'effetto netto positivo connesso a costi e ricavi non ricorrenti per 25,9 milioni di Euro.

I principali fattori che hanno determinato l'andamento economico negativo del Gruppo SNAI nel triennio 2013-2015 sono da identificarsi: (i) nell'andamento del *payout* registrato per le scommesse; (ii) nel regolamento della definizione agevolata della sanzione della Corte dei Conti per l'anno 2013 e (iii) nel significativo importo di ammortamenti ed oneri finanziari relativi ai prestiti finanziari accesi dal Gruppo SNAI (anche in virtù del pagamento della sanzione di cui al punto che precede).

Per ulteriori informazioni in merito all'analisi dell'andamento economico del Gruppo SNAI si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IX del Prospetto.

Alla Data del Prospetto permangono significative incertezze legate all'aleatorietà connessa alla realizzazione di eventi futuri ed alle caratteristiche precipue del mercato di riferimento, che possono influire sulla marginalità e sulla futura capacità di rifinanziamento del Gruppo. Tali incertezze sono relative, in particolare, all'andamento del *payout* delle scommesse a quota fissa e al rinnovo delle concessioni scadute al 30 giugno 2016 (alla Data del Prospetto, non è ancora stato pubblicato il relativo bando di gara) e più in generale sui volumi della raccolta di gioco nei *business* in cui opera il Gruppo. Un andamento

particolarmente negativo del *payout* e un mancato rinnovo delle concessioni scadute al 30 giugno 2016 determinerebbero un peggioramento dei margini e dei flussi di cassa attesi con conseguenze significativamente negative sui risultati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo SNAI, sulla capacità di rimborsare i finanziamenti in essere o di procedere con un loro rifinanziamento, con possibili conseguenze negative sulla prospettiva della continuità aziendale.

In questo contesto, la strategia del Gruppo SNAI è di ridurre le incertezze relative alla *performance* aziendale per effetto (i) del nuovo mix di prodotto del Gruppo integrato che vede aumentare il peso legato agli apparecchi da intrattenimento (ADI) in cui il *payout* minimo è stabilito dalla legge; (ii) di un possibile miglioramento del *payout* sulle scommesse sportive, grazie ai nuovi contratti di gestione che meglio allineano gli interessi della rete a quelli di SNAI; e (iii) della nuova modalità di tassazione sulle scommesse, che viene calcolata sul margine (pari alla differenza tra raccolta e *payout*) e non più sulla raccolta, andando a ridurre l'impatto fiscale in caso di *payout* particolarmente sfavorevoli.

In attuazione di detta strategia e nelle more della predisposizione di un nuovo piano industriale consolidato che tenga conto anche dell'integrazione aziendale con il Gruppo Cogemat, in data 21 aprile 2016 il Consiglio di Amministrazione di SNAI ha approvato le linee guida delle previsioni aziendali per il periodo 2016-2019 ("Linee Guida 2016-2019"), sulla base delle quali sono state effettuate le valutazioni di bilancio 2015, contenenti, tra le altre cose, gli indicatori di *budget* per l'anno 2016 in termini di raccolta complessiva e di crescita rispetto allo scorso anno e l'individuazione delle azioni volte al miglioramento dell'andamento economico e dei flussi di cassa operativi del Gruppo SNAI, anche alla luce della sostenibilità dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo. Si prevede in particolare: (i) un recupero in termini di quote di mercato nelle principali aree di business, (ii) una gestione "virtuosa" del *payout* delle scommesse a quota fissa, (iii) una razionalizzazione della rete di vendita derivante da un'ottimizzazione del numero e del mix di ADI per punto di vendita, (iv) una forte contrazione dei costi operativi derivante dall'integrazione tra il Gruppo SNAI ed il Gruppo Cogemat, ed infine (v) la definizione della strategia di partecipazione al bando di gara per il rinnovo delle concessioni scadute.

Inoltre le Linee Guida 2016-2019 riflettono la riduzione di ammortamenti ed oneri finanziari in seguito (i) al rinnovo delle concessioni per la rete dei punti di vendita scommesse scadute al 30 giugno 2016, con un investimento stimato sulla base delle indicazioni emerse dalla Legge di Stabilità 2016 significativamente inferiore rispetto al costo storico attualmente iscritto in bilancio e (ii) all'impiego delle liquidità derivanti dalle future *performance* aziendali per il parziale rimborso del debito di Gruppo.

Tali Linee Guida 2016-2019 tengono conto, tra l'altro, del fatto che la Legge di Stabilità 2016, entrata in vigore il 1 gennaio 2016, ha introdotto importanti novità per il mercato dei giochi in Italia in termini, tra l'altro, di innalzamento del prelievo erariale unico (PREU) per AWP e VLT, inasprimento della normativa sul rilascio dei nulla osta AWP e abbassamento del *payout* delle AWP.

Alla Data del Prospetto il Gruppo SNAI è esposto al rischio che le assunzioni e le ipotesi poste alla base delle suddette Linee Guida 2016-2019 - molte delle quali sono al di fuori del controllo degli amministratori dell'Emittente - non si verifichino o si verifichino secondo tempi e misure diverse dalle attese.

In tale evenienza il Gruppo SNAI non sarebbe in grado di perseguire gli obiettivi attesi quali, tra l'altro, il recupero delle quote di mercato nelle principali aree di *business*, le sinergie sugli approvvigionamenti e gli ulteriori risparmi di costo, nonché il rifinanziamento del debito finanziario. Conseguentemente la mancata generazione di flussi di cassa adeguati per la copertura degli investimenti tipici del *business* e degli esborsi legati all'indebitamento finanziario, comporterebbe, in assenza di azioni tempestive volte a contrastare l'assorbimento di liquidità, il venir meno della prospettiva della continuità aziendale.

Per ulteriori informazioni a riguardo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.8 del presente Prospetto.



Si segnala infine che le relazioni della Società di Revisione ai bilanci consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013 contengono i richiami di informativa in relazione alle considerazioni del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in merito alla continuità aziendale.

Per informazioni a riguardo, si rinvia alle relazioni della Società di Revisione riportate alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.4 del presente Prospetto.

\*\*\*

Il presente Prospetto include – nell'ottica di dare una più ampia informativa della situazione economica patrimoniale e finanziaria del Gruppo SNAI post operazione di integrazione – dati economici, patrimoniali e finanziari relativi al Gruppo Cogemat rispetto ai quali l'Emittente non assume alcuna responsabilità, diretta e/o indiretta, in relazione alla relativa veridicità, esaustività o completezza.

In considerazione della significativa variazione dell'area di consolidamento occorsa a seguito dell'acquisto del controllo del Gruppo Cogemat e tenuto conto che la redditività del Gruppo SNAI e del Gruppo Cogemat (ante integrazione aziendale) è stata influenzata da taluni eventi non necessariamente ripetibili (anche di segno positivo) si invita l'investitore a prestare particolare attenzione alla circostanza che sussistono forti limiti alla idoneità delle informazioni finanziarie storiche del Gruppo SNAI e del *business* riferibile al Gruppo Cogemat a fornire indicazioni in ordine alle prospettive reddituali del Gruppo SNAI.

Al riguardo, si segnala che l'andamento reddituale del business riferibile al Gruppo Cogemat per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2014 è stato caratterizzato da una marcata variabilità dei risultati netti, con una perdita per l'esercizio 2015 pari ad Euro 4,1 milioni circa, di cui Euro 2.411 migliaia per il periodo 1 gennaio – 31 ottobre 2015 (*ante* integrazione aziendale) ed Euro 1.692 migliaia per il periodo 1 novembre – 31 dicembre 2015 (*post* integrazione aziendale).

Il bilancio consolidato del Gruppo Cogemat al 31 dicembre 2014 e 2013, predisposto in conformità ai Principi Contabili Internazionali, è stato sottoposto a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione, senza rilievi o richiami di informativa, in data 11 luglio 2015.

Le informazioni sul Gruppo Cogemat sono principalmente desunte dai dati e dalle informazioni pubbliche, nonché da quelle a cui l'Emittente ha avuto accesso nel corso delle attività di *due diligence* e delle trattative condotte ai fini della sottoscrizione dell'Accordo di Investimento.

L'Emittente, pur ritenendo le informazioni predette sufficienti per addivenire alla sottoscrizione dell'Accordo di Investimento, non può assicurare che le stesse siano idonee a illustrare in maniera esaustiva la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cogemat, nonché il contributo prospettico del Gruppo Cogemat all'interno del Gruppo SNAI.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del presente Prospetto.

### **4.1.2 Rischi connessi alle concessioni**

Alla Data del Prospetto, l'Emittente, Cogetech e Cogetech Gaming detengono una serie di concessioni, rilasciate dall'ADM, per lo svolgimento della propria attività nel settore dei giochi e delle scommesse.

Nel primo trimestre del 2016, il 96,4% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI è imputabile al segmento delle concessioni, mentre il restante 3,6% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI al 31 marzo 2016 non è imputabile a concessioni.

Le concessioni rilasciate al Gruppo SNAI per la gestione di una rete di ADI (AWP e VLT), che rappresentano il 67,1% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI nel primo trimestre 2016, scadranno nel marzo 2022.

Le concessioni rilasciate al Gruppo SNAI per le scommesse sportive, ippiche ed eventi virtuali rappresentano il 24,9% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI nel primo trimestre 2016. Di queste, sono scadute al 30 giugno 2016 concessioni che rappresentano il 21,9% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI. Per maggiori informazioni in merito al fatto che, alla Data del Prospetto, il bando di gara per il rinnovo delle concessioni scadute al 30 giugno 2016 non è stato ancora pubblicato (con conseguente proroga della validità delle stesse), si veda *infra*.

Le concessioni rilasciate al Gruppo SNAI per i giochi di abilità a distanza (c.d. *online skill games, giochi da casinò*), che rappresentano il 2,8% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI nel primo trimestre 2016, sono in parte scadute al 30 giugno 2016 (e tali specifiche concessioni – detenute alla Data del Prospetto da Cogetech e Cogetech Gaming – non verranno rinnovate) e in parte scadranno nel mese di settembre 2020.

Il restante 1,6% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI, imputabile al segmento delle concessioni (seppur non legato direttamente alle convenzioni), si riferisce agli altri ricavi connessi al segmento delle concessioni, e non è soggetto a specifiche scadenze.

\*

Con specifico riferimento alle concessioni scadute al 30 giugno 2016 aventi ad oggetto le scommesse ippiche, sportive e gli eventi virtuali (che rappresentano il 21,9% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI nel primo trimestre 2016), ai fini del rinnovo delle stesse è previsto che l'ADM avvii una procedura di gara ad evidenza pubblica.

Si segnala che, alla Data del Prospetto, non è stato ancora pubblicato il relativo banda di gara e, a tal proposito, al fine di garantire la continuità del servizio pubblico di raccolta dei giochi, con comunicazione del 9 giugno 2016 ADM ha comunicato ai concessionari la prosecuzione dell'attività fino alla pubblicazione del bando di gara. L'Emittente segnala come, sulla base dei precedenti bandi di gara, la prosecuzione dell'attività connessa alle concessioni scadute dovrebbe continuare sino alla conclusione del bando di gara e all'assegnazione delle nuove concessioni.

Alla Data del Prospetto il Gruppo SNAI è esposto al rischio che le suddette concessioni scadute non siano rinnovate o non siano interamente rinnovate, ciò in quanto - ad esito della citata gara ad evidenza pubblica - le nuove concessioni potrebbero essere assegnate a uno o più soggetti, anche diversi dalle società del Gruppo SNAI.

Inoltre il rinnovo delle concessioni potrebbe essere particolarmente oneroso sia da un punto di vista di costi che di tempi.

In particolare, l'investimento minimo previsto, calcolato moltiplicando l'importo della base d'asta (così come previsto nella Legge di Stabilità 2016), per il numero dei diritti da rinnovare in capo al Gruppo SNAI, è pari ad Euro 41,1 milioni, e il Gruppo SNAI prevede di finanziare tale investimento utilizzando parte delle proprie disponibilità liquide.

Non si può escludere che il Gruppo SNAI debba sostenere un investimento significativamente più elevato di quello sopra indicato al fine di aggiudicarsi il rinnovo delle concessioni scadute.

Il mancato rinnovo (ovvero il rinnovo parziale) delle concessioni scadute al 30 giugno 2016 avrebbe effetti significativamente negativi sull'attività e sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo SNAI, sui flussi operativi a supporto dell'indebitamento, sul mantenimento delle linee di credito e sui prestiti obbligazionari in essere, nonché sul mantenimento degli avviamenti iscritti in bilancio – con una conseguente riduzione del patrimonio netto – e, ove l'Emittente non ponesse

tempestivamente in atto iniziative funzionali a contrastare la riduzione dei ricavi e dei flussi di cassa operativi riveniente dalla suddetta evenienza, tenuto conto tra l'altro degli impegni di pagamento connessi all'indebitamento finanziario, la prospettiva della continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo SNAI sarebbe pregiudicata.

Inoltre il rinnovo delle concessioni scadute ad un costo significativamente più elevato di quello previsto ridurrebbe la capacità del Gruppo SNAI di effettuare gli investimenti funzionali allo sviluppo del business ed inciderebbe in misura rilevante sulla redditività del Gruppo stesso.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9.3 del Prospetto.

\*

Le concessioni del Gruppo SNAI (sia quelle scadute al 30 giugno 2016, di cui sopra, sia le altre concessioni) non contengono clausole di rinnovo automatico delle medesime al termine di scadenza.

Pertanto, alla relativa scadenza, nuove concessioni potrebbero essere assegnate a uno o più soggetti, anche diversi dalle società del Gruppo SNAI, attraverso una procedura di gara ad evidenza pubblica.

Infine, anche dopo il rilascio di una concessione, le società concorrenti potrebbero impugnare, entro i termini decadenziali fissati dal codice del processo amministrativo, la validità della concessione presentando ricorsi aventi ad oggetto l'ammissibilità del concessionario a partecipare alla gara d'appalto ad evidenza pubblica di riferimento o eccezioni procedurali in relazione alla pronuncia dell'ADM sulla gara ad evidenza pubblica. In questo caso, difendere tali concessioni potrebbe risultare oneroso per le società del Gruppo SNAI, sia in termini di risorse che di tempo, anche qualora le impugnazioni non fossero fondate nel merito.

L'accoglimento delle impugnazioni delle procedure di gara o del rilascio alle società del Gruppo SNAI di qualsiasi concessione o altra autorizzazione potrebbero infatti comportare il rifiuto, la cessazione o la revoca di tale concessione o autorizzazione, con effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Nel periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenute nel Prospetto, non si sono verificati contenziosi in materia di assegnazione delle concessioni, né tali contenziosi sono in essere alla Data del Prospetto.

Il mancato rinnovo (ovvero il rinnovo parziale) di tali concessioni potrebbe avere i medesimi effetti negativi che potrebbero derivare dal mancato rinnovo (ovvero dal rinnovo parziale) delle concessioni scadute al 30 giugno 2016 (di cui sopra).

\*

Le convenzioni sottostanti alle concessioni in parola disciplinano, tra l'altro, gli obblighi del concessionario nei confronti dell'ADM, i requisiti patrimoniali e finanziari per il mantenimento delle concessioni, le condizioni di revoca, decadenza e/o sospensione delle concessioni, limiti alla cessione delle concessioni ed il sistema delle penali per i casi di inadempimento alle prescrizioni contenute nelle convenzioni stesse. Da tale disciplina derivano significativi limiti allo svolgimento del business ed alla prospettiva reddituale del Gruppo SNAI.

### Revoca, decadenza e sospensione delle concessioni

Oltre a quanto indicato nel sotto-paragrafo “*Requisiti patrimoniali e finanziari per il mantenimento delle concessioni*”, le convenzioni alla base delle concessioni potrebbero essere risolte, annullate o revocate al verificarsi di determinati eventi previsti dalla normativa applicabile, che variano a seconda della tipologia di concessione.

In particolare, le concessioni del Gruppo SNAI recano delle clausole di decadenza/revoca che - in estrema sintesi e ferme le specifiche formulazioni - possono trovare applicazione nelle seguenti principali ipotesi:

- A. per le concessioni in materia di esercizio di giochi pubblici su eventi diversi dalle corse di cavalli (negozi di gioco sportivo e/o rete di punti di gioco sportivo) ed esercizio di giochi pubblici su base ippica:
- (i) venir meno di un requisito considerato essenziale ai fini della permanenza del rapporto concessorio, tra cui si segnala (1) per la società, non trovarsi assoggettata a procedure concorsuali, non aver commesso violazioni definitivamente accertate relative al pagamento delle imposte ai contributi previdenziali ed assistenziali, ovvero sanzioni che comportino il divieto di contrarre con la pubblica amministrazione e (2) per l'organo amministrativo della società e i suoi componenti, non essere stato condannato con condanna passata in giudicato o decreto penale divenuto irrevocabile o sentenza ai sensi dell'art. 444 c.p.p. per reati gravi contro lo Stato che incidano sulla moralità professionale, ovvero non aver reso false dichiarazioni in merito ai requisiti e alle condizioni per la partecipazione alla gara d'appalto;
  - (ii) mancato superamento della verifica tecnico-funzionale;
  - (iii) ritardato pagamento, per un periodo superiore ai 15 giorni, degli importi dovuti ad ADM secondo i provvedimenti vigenti sui flussi finanziari.
- B. per le concessioni in materia di esercizio congiunto di giochi pubblici ippici e su base ippica/sportiva ("concessione Monti"):
- (i) per sopravvenuti motivi di pubblico interesse;
  - (ii) nel caso di mutamento della situazione di fatto o di nuova valutazione dell'interesse pubblico originario;
- C. per le concessioni aventi ed oggetto la realizzazione e la conduzione della rete per la gestione telematica del gioco lecito mediante *slot machines* ("concessione ADI"):
- (i) per sopravvenuti motivi di pubblico interesse ovvero nel caso di mutamento della situazione di fatto o di nuova valutazione dell'interesse pubblico originario;
  - (ii) per violazione in modo grave e reiterato delle disposizioni per effettuare in esercizi autorizzati la raccolta del gioco.

Le concessioni del Gruppo SNAI contengono altresì talune ipotesi di decadenza, tra le quali si riportano di seguito le principali: (i) impedimento formale o sostanziale al corretto svolgimento dei controlli da parte di ADM; e (ii) violazione degli obblighi e dei doveri fissati in convenzione.

Inoltre, il fatto che amministratori, funzionari e dipendenti dell'Emittente o del Gruppo e azionisti effettivi dell'Emittente o del Gruppo che detengano direttamente e indirettamente più del due per cento della partecipazione del Gruppo (compresi i loro amministratori, funzionari e dipendenti) non soddisfino certi requisiti di onorabilità (inclusi i requisiti antimafia) potrebbe comportare che determinate concessioni o licenze possano venire revocate o non venire rinnovate, o potrebbe impedire al Gruppo di essere in grado di presentare offerte per nuove concessioni o licenze.

Infine, le concessioni del Gruppo SNAI prevedono ordinariamente talune condizioni di sospensione delle stesse, destinate a trovare applicazione, tra l'altro: (i) "*nei casi ritenuti di particolare gravità*"; (ii) quando

se ne ravvisi l'opportunità ai fini dell'accertamento dei fatti o della tutela dei diritti e/o interessi propri o dei giocatori.

Si evidenzia che clausole sostanzialmente analoghe sono contenute nelle concessioni detenute da SNAI e da Cogetech in materia di gioco a distanza. In particolare, l'art. 21 delle convenzioni accessive alle suddette concessioni prevede ipotesi di revoca (essenzialmente riferite a sopravvenuti motivi di pubblico interesse), sospensione (di natura essenzialmente cautelare) e decadenza (motivate da gravi violazioni convenzionali o normative da parte del concessionario per ipotesi simili a quelle dettagliate in materia di gioco fisico).

Tutte le concessioni di SNAI, di Cogetech e Cogetech Gaming prevedono che, in caso di risoluzione anticipata delle stesse per qualsivoglia motivo, nessun risarcimento sia dovuto al concessionario (tranne che per la concessione in materia di ADI, che consente il risarcimento entro i limiti del danno subito stabiliti dall'articolo 21-*quinquies* della legge n. 241/1990 in caso di revoca per motivi inattesi di interessi pubblici o in caso di modifica della situazione di fatto o di nuova valutazione dell'interesse pubblico sottostante la concessione).

Alla Data del Prospetto non si sono verificati eventi oggetto delle clausole di revoca, decadenza e/o sospensione, né sono in essere procedimenti amministrativi connessi alla revoca, decadenza o sospensione delle concessioni in capo a SNAI, Cogetech e Cogetech Gaming.

Inoltre, in determinati specifici casi previsti dalle singole convenzioni, l'ADM potrebbe altresì escutere le garanzie concesse da SNAI, Cogetech e Cogetech Gaming a protezione di determinate obbligazioni che ciascuna convenzione pone in capo al concessionario (tra cui, a titolo esemplificativo, la corretta esecuzione delle attività e delle funzioni oggetto della concessione e il pagamento degli importi da parte del concessionario dovuti ad ADM).

Alla Data del Prospetto, l'ammontare totale delle garanzie concesse dal Gruppo SNAI all'ADM è pari a circa Euro 175,3 milioni e riguardano fidejussioni bancarie ed assicurative che presentano le caratteristiche richieste dalle singole concessioni.

Alla Data del Prospetto, non si sono verificate escussioni di dette garanzie.

Per maggiori informazioni in merito al rispetto dei requisiti di solidità patrimoniale previsti dal Decreto Interdirigenziale si rinvia al successivo Paragrafo "*Requisiti patrimoniali e finanziari per il mantenimento delle concessioni*".

Inoltre, per ulteriori informazioni in merito alle concessioni del Gruppo SNAI, anche con riferimento alle condizioni e ai termini di relativo rinnovo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.

### *Requisiti patrimoniali e finanziari per il mantenimento delle concessioni*

Le convenzioni sottostanti a talune concessioni del Gruppo SNAI prevedono l'obbligo in capo al concessionario di rispettare alcuni indici di solidità patrimoniale individuati dal Decreto Interdirigenziale del Ministero dell'economia e delle finanze del 28 giugno 2011, n. 1845/Strategie/UD, in attuazione dell'articolo 1, comma 78, lettera b), punto 4, della Legge 13 dicembre 2010, n. 220.

Nel primo trimestre 2016 i ricavi consolidati del Gruppo SNAI derivanti dalle concessioni per le quali è previsto il rispetto dei suddetti indici di solidità patrimoniale rappresentano circa il 74% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo conseguiti nel medesimo periodo.

Le convenzioni dove viene fatto il richiamo al suddetto Decreto Interdirigenziale sono rappresentate: (i) dall'atto di convenzione per il rapporto di concessione avente ad oggetto la realizzazione e la conduzione della rete per la gestione telematica del gioco lecito mediante *slot machines* (c.d. "concessione ADI"); (ii) l'atto di convenzione per la concessione relativa all'esercizio dei giochi pubblici su base ippica e sportiva di

cui all'art. 10, comma 9-*octies* del Decreto Legge 2 marzo 2012 n. 16 convertito con modificazioni della Legge 26 aprile 2012 n. 44 (c.d. "concessione Monti").

Con particolare riferimento all'atto di convenzione inerente alla concessione ADI, si riportano di seguito gli estratti relativi agli articoli 8 (*obblighi di conduzione della società affidataria della concessione*) e 31 (*revoca e decadenza*).

L'articolo 8 stabilisce, al comma 1, lettere a), b) e j), che il concessionario è tenuto:

- a) alla immediata ed integrale ricostituzione del capitale sociale nei casi di riduzione del medesimo, ovvero al suo aumento, su motivata richiesta di ADM, nel caso in cui lo sviluppo delle attività e funzioni in concessione lo richieda;
- b) al mantenimento del rapporto di indebitamento, per tutta la durata della concessione, entro un valore non superiore a quello stabilito con il Decreto Interdirigenziale del Ministero dell'economia e delle finanze 28 giugno 2011, n. 1845/Strategie/UD; a tal fine, ADM effettua l'analisi dei bilanci trasmessi dal concessionario e comunica allo stesso eventuali rilievi di non conformità dei valori degli indici di bilancio (con particolare riferimento agli indici di solidità patrimoniale, tra cui *in primis* il rapporto di indebitamento) e chiede ai concessionari di rappresentare le iniziative che intende intraprendere al fine di riequilibrare gli indici in ottemperanza alle previsioni contenute nelle disposizioni convenzionali. Gli indici in parola vengono verificati da ADM una volta l'anno in seguito alla trasmissione del bilancio di esercizio da parte del concessionario;
- j) a mantenere il possesso, per l'intera durata della concessione, di adeguati indici di solidità patrimoniale, individuati con Decreto Interdirigenziale del Ministero dell'economia e delle finanze 28 giugno 2011, n. 1845/Strategie/UD.

Infine l'articolo 31 - revoca e decadenza - stabilisce che ADM avvii il procedimento di decadenza dalla concessione, oltre ai casi in cui è espressamente prevista nell'atto di convenzione o nella normativa vigente indicati, a titolo esemplificativo, nel precedente sotto-paragrafo "*Revoca, decadenza e sospensione delle concessioni*", anche qualora il concessionario non provveda a riequilibrare entro sei mesi il proprio indice di solidità patrimoniale ove lo stesso abbia subito una riduzione in seguito ad operazioni di trasferimento delle partecipazioni, anche di controllo, detenute dal concessionario stesso, ovvero il concessionario non rispetti gli obblighi di mantenimento dei requisiti previsti al precedente articolo 8.

Con riferimento, invece, all'atto di convenzione relativo alla concessione Monti, si riportano di seguito gli estratti relativi agli articoli 8 (*Adempimenti di gestione della società concessionaria*) e 23 (*Revoca, decadenza e scadenza*).

L'articolo 8 stabilisce, al comma 1, lettere a), d) e g), che il concessionario è tenuto:

- a) alla immediata ed integrale ricostituzione del capitale sociale nei casi di riduzione del medesimo, ovvero al suo aumento, su motivata richiesta di ADM, nel caso in cui lo sviluppo delle attività e funzioni in concessione lo richieda;
- d) a mantenere il possesso, per l'intera durata della concessione, di adeguati requisiti di solidità patrimoniale, individuati con Decreto Interdirigenziale del Ministero dell'economia e delle finanze 28 giugno 2011, n. 1845/Strategie/UD;
- g) al mantenimento del rapporto di indebitamento, per tutta la durata della concessione, entro un valore non superiore a quello stabilito dal Decreto Interdirigenziale del Ministero dell'economia e delle finanze 28 giugno 2011, n. 1845/Strategie/UD; a tal fine, ADM effettua l'analisi dei bilanci trasmessi dal concessionario e comunica allo stesso eventuali rilievi di non conformità dei valori degli indici di bilancio (con particolare riferimento agli indici di solidità patrimoniale, tra cui *in primis* il rapporto di

indebitamento) e chiede ai concessionari di rappresentare le iniziative che intende intraprendere al fine di riequilibrare gli indici in ottemperanza alle previsioni contenute nelle disposizioni convenzionali. Gli indici in parola vengono verificati da ADM una volta l'anno in seguito alla trasmissione del bilancio di esercizio da parte del concessionario.

Infine l'articolo 23 – revoca, decadenza e scadenza – stabilisce che ADM avvii il procedimento di decadenza dalla concessione, oltreché nei casi espressamente previsti nell'atto di convenzione (come citati, a titolo esemplificativo, nel precedente sotto-paragrafo “*Revoca, decadenza e sospensione delle concessioni*”) nel caso di ogni altra violazione grave e reiterata degli obblighi e dei doveri, anche di comunicazione, di cui alla convenzione.

Il citato Decreto Interdirigenziale del Ministero dell'economia e delle finanze, all'articolo 4 stabilisce che il possesso di un'adeguata solidità patrimoniale da parte delle società concessionarie del gioco pubblico è valutato, da parte di ADM, sulla base di alcuni indici di seguito riportati.

<b>Indici Decreto Interdirigenziale n. 1845 del 28/06/11</b>	<b>SOGLIA</b>
Rapporto di indebitamento	$\leq 4$
Indice di elasticità dell'attivo	$\geq 0,5$
Indice di elasticità del passivo	$\geq 0,5$
Indice di copertura delle immobilizzazioni	$> 1$
Indice di autonomia finanziaria	$\leq 0,8$
Idonea patrimonializzazione del soggetto controllante	$\geq 1,5$

L'articolo 1 del Decreto Interdirigenziale, nella definizione degli indici e delle voci che li costituiscono, rimanda espressamente al modello di Stato Patrimoniale previsto dall'articolo 2424 del Codice Civile. Non sono state fornite linee guida per i concessionari che, come l'Emittente, redigono i bilanci secondo i principi contabili internazionali. Tuttavia, al riguardo con propria Circolare Interpretativa (Prot. 2011/22367strategie/UD), al fine di fornire chiarimenti in merito, l'ADM ha espressamente previsto che per i soggetti tenuti alla redazione del bilancio secondo i principi contabili internazionali (come nel caso di SNAI) trovano applicazione le disposizioni contenute nel D. Lgs. 38 del 2005 (“*Esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali*”), e per derivazione le norme contabili fissate dagli stessi principi contabili internazionali.

In particolare, il nomenclatore unico delle definizioni stabilisce che il rapporto di indebitamento consiste nel rapporto tra la posizione finanziaria netta della società concessionaria del gioco pubblico esercitato e raccolto non a distanza – intesa come differenza tra i debiti finanziari (debiti verso banche, obbligazioni, etc.) e le disponibilità liquide (cassa, banche, titoli e crediti finanziari) – e il patrimonio netto della medesima; esso deve assumere, ai sensi dell'articolo 9 del Decreto Interdirigenziale, valori non superiori a quattro. Lo stesso articolo prevede al comma 2 che se la società titolare della concessione sia controllata da altra società ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile, ai soli fini del computo del rapporto di indebitamento eventuali passività correnti dovute a debiti per finanziamenti infruttiferi ricevuti dal socio di maggioranza possono non essere computate nella posizione finanziaria netta. Infine al comma 3 si stabilisce che l'importo della fidejussione bancaria o assicurativa rilasciata a copertura del rispetto degli obblighi assunti dalla società titolare della concessione nei confronti di ADM, ai soli fini del computo del rapporto di indebitamento, se garantita da beni societari, è valutata quale voce del patrimonio netto.

Inoltre, ai sensi del Decreto Interdirigenziale (i) per “indice di elasticità dell'attivo” si intende il rapporto tra le attività correnti (le quali indicano le disponibilità liquide e le immobilizzazioni finanziarie esigibili nell'esercizio in corso) e le passività correnti (le quali indicano i debiti che si prevede di pagare entro l'anno); (ii) per “indice di elasticità del passivo” si intende il rapporto tra passività correnti (le quali

indicano i debiti che si prevede di pagare entro l'anno) e le passività totali (per tali intendendosi le passività correnti più le passività fisse, ovvero sia i finanziamenti a titolo di credito a medio e lungo termine concessi da terzi), (iii) per "indice di copertura delle immobilizzazioni" si intende il rapporto tra la somma del capitale proprio (che indica il valore di conferimento dei soci, costituito da capitale di apporto e capitale di risparmio, al netto di perdite d'esercizi precedenti) con le passività fisse (come sopra individuate) e le attività fisse (le quali indicano le immobilizzazioni); (iv) per "indice di autonomia finanziaria" si intende il rapporto tra le passività fisse (come sopra individuate) e il capitale netto (inteso come differenza tra l'attivo e il passivo); ed infine (v) per "indice di idonea patrimonializzazione del soggetto controllante" si intende il rapporto tra il patrimonio netto della società controllante, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, della società titolare della concessione ed il capitale sociale della società concessionaria stessa.

Il 4 agosto 2011, la stessa ADM ha pubblicato una Circolare Interpretativa (Prot. 2011/22367strategie/UD) al fine di fornire chiarimenti in merito ai requisiti fissati con il citato Decreto Interdirigenziale; tale circolare stabilisce che il rapporto di indebitamento debba restare al di sotto del limite previsto dal Decreto Interdirigenziale per tutta la durata della concessione e conferma che "gli altri indici devono essere valutati nel loro complesso". La stessa circolare prevede, inoltre, che "gli indici individuati dal Decreto Interdirigenziale costituiscono un unicum, dalla cui valutazione complessiva e ponderata emergono i "requisiti di solidità patrimoniale" richiesti dalla norma". Inoltre la stessa circolare rileva come da quanto sopra derivi "la necessità che l'Amministrazione (i.e. ADM), ai fini del giudizio di congruità, valuti l'insieme degli indici previsti dal Decreto Interdirigenziale secondo un giudizio ponderato che tenga conto sia della diversa tipologia degli indici stessi sia della struttura societaria del soggetto interessato, sia, infine, della tipologia di gioco (business) e del momento in cui la valutazione viene effettuata, ovvero se la stessa si colloca nella fase di avvio di operatività della concessione o nella fase intermedia, ovvero nella fase a regime".

L'articolo 11, comma 2, del Decreto Interdirigenziale stabilisce che la società concessionaria debba riequilibrare l'indice di solidità patrimoniale, mediante aumenti di capitale ovvero altri strumenti od operazioni volti al ripristino dell'indice medesimo, entro sei mesi dalla data di approvazione del bilancio, a pena di decadenza dalla concessione.

### Interlocazione tra SNAI ed ADM in merito agli indici patrimoniali

In data 6 maggio 2015, l'Emittente ha ricevuto una nota da ADM con la quale quest'ultima, sulla base dei dati di bilancio al 31 dicembre 2013, comunicava alla prima il mancato rispetto di taluni indici di solidità patrimoniale (tra cui il mancato rispetto del rapporto di indebitamento). Con la stessa nota ADM chiedeva quali azioni l'Emittente intendesse porre in essere per rientrare nelle soglie previste per i suddetti indici stabiliti dal Decreto Interdirigenziale.

Con nota di risposta dell'8 ottobre 2015 la Società ha evidenziato *in primis* come la riduzione del patrimonio aziendale nel corso del 2013 fosse stato causato dal pagamento della definizione agevolata della sanzione della Corte dei Conti e soprattutto comunicava che, con l'operazione di integrazione del Gruppo Cogemat, il Gruppo SNAI avrebbe determinato importanti e duraturi benefici dal punto di vista patrimoniale.

Successivamente, in data 7 aprile 2016, SNAI ha provveduto ad inviare una comunicazione all'ADM in cui ha informato l'ADM in merito al percorso intrapreso e agli impatti positivi sugli indici di solidità patrimoniale intervenuti a seguito dell'aumento di capitale al servizio dell'operazione di integrazione aziendale con il Gruppo Cogemat, segnalando in particolare il sostanziale rafforzamento del patrimonio netto (per Euro 140 milioni) ed il conseguente sensibile ed immediato miglioramento dell'indice di indebitamento (prossimo ad un valore di 3x), chiedendo infine all'autorità di voler considerare gli indici di solidità patrimoniale come un "unicum".

In risposta alla comunicazione del 7 aprile 2016 di SNAI, in data 19 aprile 2016 l'ADM ha trasmesso una comunicazione a SNAI in cui l'autorità, facendo seguito alle precedenti interlocuzioni intercorse, afferma



che “*gli indici individuati dal [Decreto Interdirigenziale] costituiscono un “unicum” dalla cui valutazione complessiva e ponderata emergono i requisiti di solidità patrimoniale*”, chiarendo che “[*ai sensi del Decreto Interdirigenziale*] il rapporto di indebitamento assume maggiore rilevanza rispetto agli altri [*indici*], talché lo stesso viene ad assumere valore prevalente e rappresentativo” e conclude che “[...] si conviene con [SNAI] circa la validità del percorso intrapreso e si precisa che le richieste formulate a suo tempo sono finalizzate al costante monitoraggio, uniformemente a tutti i concessionari di gioco, degli indici di solidità del bilancio, allo scopo di delineare, nel caso di mancato rispetto di alcuni degli indici medesimi, l’iter di “rientro”. Si precisa, peraltro, che nella fattispecie, in capo a [SNAI], non è attivo alcun procedimento amministrativo, diverso dal predetto monitoraggio.”

Per completezza, si segnala che l’operazione di integrazione del Gruppo Cogemat in SNAI non rappresenta una misura richiesta dall’ADM a sostegno della patrimonializzazione del Gruppo SNAI.

Alla Data del Prospetto, sulla base dell’ultima verifica degli indici di solidità patrimoniale che, in accordo con la normativa di riferimento, è stata effettuata sui dati di bilancio al 31 dicembre 2015, l’indice principale, relativo al rapporto di indebitamento, risulta conforme al valore soglia previsto; degli altri cinque indici previsti risultano non rispettati l’indice di elasticità del passivo e l’indice di autonomia finanziaria di cui al predetto Decreto Interdirigenziale n. 1845/Strategie/UD. Si segnala, tuttavia, che la Circolare Interpretativa di ADM del 4 agosto 2011 (Prot. 2011/22367strategie/UD) stabilisce che gli indici del Decreto Interdirigenziale n. 1845/Strategie/UD vanno valutati come un *unicum* e la stessa ADM con nota del 19 aprile 2016 indirizzata all’Emittente ha chiarito che il rapporto di indebitamento assume maggiore rilevanza rispetto agli altri indici talché lo stesso viene ad assumere valore prevalente e rappresentativo.

Si segnala che, alla Data del Prospetto, i nuovi schemi di convenzione relativi alle nuove concessioni non sono stati ancora pubblicati. Non si può pertanto escludere che tali schemi di convenzione saranno assoggettati alla disciplina di cui al Decreto Interdirigenziale di cui sopra.

Alla Data del Prospetto l’Emittente non ha ricevuto dall’ADM alcuna comunicazione inerente al monitoraggio degli indici di solidità patrimoniale sulla base dei dati di bilancio al 31 dicembre 2014 (da cui emergerebbe il mancato rispetto degli indici di solidità patrimoniale, con particolare riferimento al rapporto di indebitamento) e dei dati di bilancio al 31 dicembre 2015 (da cui emergerebbe il rispetto del rapporto di indebitamento - quale effetto dell’integrazione con il Gruppo Cogemat - ed il mancato rispetto di ulteriori indici di solidità patrimoniale).

Alla Data del Prospetto non si può escludere che ad esito del monitoraggio effettuato dall’ADM sul rispetto degli indici di solidità patrimoniale al 31 dicembre 2013 e/o ad esito dell’eventuale monitoraggio che l’ADM medesima effettuasse sul rispetto degli indici di solidità patrimoniale al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2015, l’ADM decida di contestare alle società titolari delle concessioni in parola gli scostamenti rilevati dagli indici di solidità patrimoniale prescritti ordinando il rientro tempestivo degli stessi e, ove ciò non avvenga, di avviare il procedimento di decadenza o revoca delle concessioni, con ciò pregiudicando la prospettiva della continuità aziendale dell’Emittente e del Gruppo SNAI.

Inoltre, alla Data del Prospetto, seppur l’Emittente ritenga (sulla base, tra l’altro, del fatto che al 31 dicembre 2015 l’indice considerato maggiormente rilevante relativo al rapporto tra indebitamento netto e patrimonio netto è rispettato e della conferma scritta di ADM che l’iniziativa avviata a maggio 2015 aveva solo finalità di monitoraggio e in considerazione della nota di risposta di ADM del 19 aprile 2016 sopra riportata) che il mancato rispetto degli indici di solidità patrimoniale rilevato sulla base dei richiamati bilanci non possa comportare il mancato rinnovo delle concessioni scadute del Gruppo SNAI, non si può escludere che gli approvandi schemi di convenzione relativi alle nuove concessioni possano prevedere che il mancato rispetto degli indici di solidità patrimoniale rilevato sulla base dei richiamati bilanci possa comportare il mancato rinnovo delle concessioni scadute del Gruppo SNAI.

Fatto salvo quanto sopra, qualora, in futuro, SNAI non dovesse rispettare l'indice di solidità patrimoniale ovvero gli obblighi di mantenimento dei requisiti previsti dal predetto articolo 8 del Decreto Interdirigenziale, anche tenuto conto dei principi di cui alla predetta Circolare Interpretativa ADM e dei termini previsti dalle concessioni, ADM potrebbe avviare il procedimento di decadenza dalle concessioni ADI e dalle concessioni Monti, con conseguenti possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo, sui flussi operativi a supporto dell'indebitamento, sul mantenimento delle linee di credito e sui prestiti obbligazionari in essere, nonché sul mantenimento degli avviamenti iscritti in bilancio – con una conseguente riduzione del patrimonio netto – e fino al mantenimento del presupposto della continuità aziendale.

### Limiti alla cessione delle concessioni

Le convenzioni in essere in capo al Gruppo SNAI disciplinano inoltre le modifiche della titolarità della concessione, prevedendo - ferme talune specifiche differenze presenti nella formulazione delle diverse clausole rilevanti - in sintesi e a livello generale limitazioni alla cessione, tra cui il divieto di cessione diretta o indiretta, totale o parziale (ad esempio, cessione dei diritti sui negozi di gioco), della titolarità della concessione, e il divieto di cessione parziale di quote di partecipazione di società titolari di concessione ad altro concessionario ovvero a soggetti che possiedono quote di partecipazione del capitale di altre società titolari di concessione (cosiddette "partecipazioni incrociate").

Inoltre, le concessioni aventi ad oggetto gli AWP e VLT prevedono che *"il concessionario sottopone ad autorizzazione preventiva di AAMS le operazioni di trasferimento delle partecipazioni, anche di controllo, detenute dal concessionario stesso che possono comportare, nell'esercizio in cui si perfeziona l'operazione, una riduzione dell'indice di solidità patrimoniale"*.

Le limitazioni alla cessione delle concessioni, oltre a rendere le stesse non pienamente e liberamente disponibili, comportano anche l'applicazione di sanzioni in caso di mancato rispetto di tali limitazioni. In particolare, l'articolo 30 del Decreto Interdirigenziale del Ministero dell'economia e delle finanze del 28 giugno 2011, n. 1845/Strategie/UD, relativo alle penali, stabilisce che nel caso in cui il concessionario ponga in essere, in assenza della preventiva autorizzazione di ADM, operazioni di trasferimento delle partecipazioni, anche di controllo, detenute dal concessionario stesso (che possono comportare una riduzione dell'indice di solidità patrimoniale fatta salva la decadenza prevista per il mancato riequilibrio del predetto indice entro sei mesi dalla data di approvazione del bilancio) è applicata una penale da Euro 100,00 ad Euro 1.000,00 per centesimo di punto percentuale di riduzione dell'indice di solidità patrimoniale.

Si segnala infine che la violazione del divieto di cessione della titolarità della concessione o dei diritti che ne fanno parte potrebbe essere sanzionato da ADM con comminatoria di revoca della concessione medesima.

Alla Data del Prospetto non si sono verificate violazioni ai limiti alla cessione delle concessioni, né sono in essere procedimenti amministrativi connessi a tali violazioni.

Nel caso in cui dovessero essere comminate sanzioni, in violazione di detti limiti alla cessione delle concessioni, nei confronti delle società del Gruppo, ciò potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9.2.

### Sistema delle penali

Le concessioni sono sottoposte ad un sistema di penali, che si caratterizza, tra l'altro, per il fatto che le penali sono da intendersi come risarcimento forfettario ed anticipato del danno derivante dall'inadempimento, restando altresì salva la possibilità di richiedere il risarcimento di danni ulteriori e

differenti per comportamenti in violazione del testo delle concessioni, imputabili al concessionario anche a titolo di colpa, da cui discendono danni a terzi, all'erario o ad ADM.

Ferme talune specifiche differenze presenti nella formulazione delle diverse clausole, le penali vengono applicate nelle seguenti ipotesi principali:

- A. per la concessione in materia di esercizio dei giochi pubblici su base ippica e sportiva in capo in capo a Cogetech e in capo a SNAI:
  - (i) violazioni di natura tecnica;
  - (ii) mancata comunicazione di determinati dati;
  - (iii) mancato rispetto di specifici termini previsti dal testo della Convenzione;
  - (iv) documentato ritardato pagamento delle vincite e dei rimborsi agli utenti;
  - (v) sospensione non autorizzata delle attività e delle funzioni oggetto di concessione.
  
- B. Per le concessioni in materia di esercizio dei giochi pubblici su base ippica, per l'esercizio dei giochi pubblici su eventi diversi dalle corse dei cavalli e per l'esercizio congiunto di giochi pubblici ippici in capo a Cogetech, Cogetech Gaming e SNAI:
  - (i) mancato rispetto dei livelli di servizio dettagliati nel capitolato tecnico;
  - (ii) ritardato versamento del canone di concessione e, in generale, degli importi dovuti ad ADM;
  - (iii) documentato ritardato pagamento delle vincite e dei rimborsi ai giocatori;
  - (iv) sospensione non autorizzata delle attività e delle funzioni oggetto di concessione.

Si evidenzia che, laddove previsto, il limite massimo annuale delle penali irrogabili al concessionario non può essere superiore a specifici importi indicati da ciascuna delle suddette concessioni *sub* A. e B. che precedono (es. il 10% del compenso effettivamente percepito dal concessionario per l'attività di raccolta dei giochi pubblici svolta nell'anno o frazione di anno precedente); non è tuttavia previsto un tetto massimo complessivo applicabile a tutte le concessioni riferibili al medesimo concessionario.

Alla Data del Prospetto non si sono verificate applicazioni di penali, né sono in essere procedimenti amministrativi connessi all'applicazioni di penali.

Nel caso in cui dovessero essere comminate sanzioni, in applicazione delle predette penali, nei confronti delle società del Gruppo, ciò potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del presente Prospetto.

### **4.1.3 Rischi connessi al livello d'indebitamento finanziario e commerciale consolidato del Gruppo**

## FATTORI DI RISCHIO

Il Gruppo SNAI presenta un elevato livello di indebitamento finanziario netto, significativamente peggiorato per effetto dell'operazione di integrazione aziendale con il Gruppo Cogemat. In particolare, l'indebitamento finanziario netto, pari a Euro 478.467 migliaia al 31 marzo 2016, è principalmente riferito ai prestiti obbligazionari *High Yield* con scadenza al 15 giugno 2018 che generano un significativo importo di oneri finanziari.

Gli elevati importi degli oneri finanziari influiscono negativamente sui risultati del Gruppo SNAI e sulla sua capacità di generare cassa con conseguenti rischi sulla capacità di rimborso dei debiti alla scadenza e sulla capacità di supportare gli investimenti necessari allo sviluppo del *business*. In conseguenza di ciò, in assenza di un rifinanziamento del debito stesso, si potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo SNAI, con possibili effetti sino al mantenimento del presupposto della continuità aziendale.

Inoltre, il peggioramento del patrimonio netto per effetto dei risultati economici negativi, associato ad una diminuzione delle disponibilità finanziarie, potrebbe comportare il mancato rispetto del rapporto di indebitamento di cui al Decreto Interdirigenziale del Ministero dell'economia e delle finanze 28 giugno 2011, n. 1845/Strategie/UD previsto in relazione a talune concessioni in capo al Gruppo SNAI. Per gli effetti relativi al mancato rispetto di tale rapporto di indebitamento si rinvia al precedente Paragrafo 4.1.2 ("*Rischi connessi alle concessioni*")

Al 31 marzo 2016 l'indebitamento finanziario netto risulta così composto:

(migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2016
Liquidità	(111.979)
Crediti finanziari correnti	-
Indebitamento finanziario corrente	16.545
Indebitamento finanziario corrente netto	(95.434)
Indebitamento finanziario non corrente	573.901
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>478.467</b>

Al 31 maggio 2016 l'indebitamento finanziario netto del Gruppo SNAI è pari ad Euro 477.361 migliaia. Per ulteriori informazioni in merito, si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.2.2.

Di seguito si evidenzia il *trend* del rapporto di *leverage*, inteso come incidenza del debito finanziario netto sul patrimonio, nonché dell'incidenza degli oneri finanziari sull'EBITDA, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2015 e per il periodo chiuso al 31 marzo 2016:

migliaia di Euro	Al 31 marzo 2016	Al 31 dicembre 2015	Al 31 dicembre 2014	Al 31 dicembre 2013
A) Liquidità	(111.979)	(109.072)	(68.630)	(45.500)
B) Crediti Finanziari Correnti	-	-	-	(6)
C) Indebitamento finanziario corrente	16.545	3.564	22.923	7.507
D) Indebitamento finanziario non corrente	573.901	573.101	464.769	481.388

## FATTORI DI RISCHIO

E) Patrimonio Netto	137.250	135.625	48.101	72.347
Leverage (A+B+C+D)/E	3,5	3,4	8,7	6,1
F) Oneri Finanziari	15.599	60.827	60.138	59.983
G) EBITDA <sup>(1)</sup>	38.718	85.520	105.877	92.588
<b>Oneri Finanziari / EBITDA</b>	<b>40%</b>	<b>71%</b>	<b>57%</b>	<b>65%</b>

<sup>(1)</sup> L'EBITDA corrisponde al "Risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanziari, imposte" indicato nel prospetto di conto economico complessivo e rettificato per escludere ricavi e costi significativi che, per la loro natura, si ritiene non si ripeteranno e non influenzeranno periodi futuri. L'EBIT corrisponde al "Risultato ante proventi/oneri finanziari e imposte" indicato nel prospetto di conto economico complessivo. EBITDA ed EBIT sono considerati Indicatori Alternativi di *Performance*. Per maggiori informazioni si fa rinvio alla Sezione Prima, Capitolo III, Paragrafo 3.3 del Prospetto.

Si segnala che, con riferimento alla tabella precedente, i dati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2014 non tengono conto del contributo da parte del Gruppo Cogemat, mentre i dati relativi al 31 dicembre 2015 tengono conto di tale contributo solo per il periodo novembre e dicembre 2015.

La sostenibilità del livello di indebitamento del Gruppo SNAI è correlata, innanzitutto, ai propri risultati operativi (che dipendono, a loro volta, dal volume di raccolta e dal livello di *payout*, con particolare riferimento alle scommesse a quota fissa) e, conseguentemente, alla capacità di generare sufficiente liquidità, nonché alla propria capacità di rifinanziare il proprio debito alla scadenza.

Tali fattori, a loro volta, dipendono dalla capacità del Gruppo SNAI di mantenere e rinnovare, alla scadenza, le concessioni ad esso rilasciate, nonché dalla tendenza del mercato di riferimento, dal livello di concorrenza del settore e, infine, dalle condizioni macro-economiche.

In considerazione del fatto che molti dei sopramenzionati fattori sono fuori dal controllo del Gruppo, quest'ultimo – in considerazione, tra l'altro, dei propri margini reddituali e dei flussi di cassa attesi anche rispetto ai costi ed agli esborsi connessi alla gestione finanziaria del Gruppo SNAI – potrebbe non essere in grado di far fronte ai propri impegni finanziari e di rimborsare integralmente i debiti contratti attraverso prestiti obbligazionari (così procedendo, come è prassi di mercato, a rifinanziare la parte di indebitamento eventualmente non rimborsata a scadenza) ovvero di rifinanziare il proprio debito, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo e sulla continuità aziendale.

### Covenants ed events of default dei contratti di finanziamento in essere

I contratti di finanziamento in essere e i prestiti obbligazionari, per complessivi 645 milioni di Euro, di cui Euro 590 milioni di prestiti obbligazionari utilizzati ed Euro 55 milioni di linea *revolving* disponibili alla Data del Prospetto, prevedono, come da prassi in operazioni analoghe, una serie di obblighi a carico del soggetto prenditore, finalizzati alla tutela delle posizioni di credito dei finanziatori, fra i quali limitazioni alla distribuzione di dividendi fino alla scadenza dei prestiti, limitazioni al rimborso anticipato, il mantenimento delle concessioni, la rendicontazione periodica della situazione economico-finanziaria, limitazioni all'assunzione di nuovo indebitamento finanziario, all'effettuazione di determinati investimenti, ad atti di disposizione dei beni e attività sociali, nonché clausole di c.d. "cross default".

Per ulteriori informazioni in merito ai contratti di finanziamento in essere, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.5 e Capitolo XXII, Paragrafo 22.5.

Oltre a quanto sopra, il contratto avente ad oggetto la linea di credito *revolving* prevede il rispetto, da parte di SNAI, di un determinato livello minimo di EBITDA consolidato (come contrattualmente definito), su

base 12 mesi, pari a Euro 65 milioni; il mancato rispetto del *covenant* finanziario in questione, ove non sanato nei termini contrattuali, costituisce un c.d. “*event of default*”.

Inoltre, in occasione della chiusura del bilancio annuale, il Gruppo SNAI è tenuto a confermare che il dato aggregato di EBITDA e di totale attivo di SNAI e dei Garanti (ossia le società del Gruppo il cui EBITDA ed il totale dell’attivo - come definiti nel relativo contratto - rappresentino entrambi almeno il 5% dei corrispettivi dati consolidati del Gruppo) sia pari ad almeno l’85% degli stessi dati consolidati di Gruppo (c.d. *Percentage Test*). Il mancato rispetto del *Percentage Test* configura un c.d. “*event of default*”.

Nel periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenute nel Prospetto, il Gruppo SNAI è risultato conforme al *covenant* finanziario di cui sopra ed al parametro del *Percentage Test*. Inoltre, alla Data del Prospetto, i parametri in questione (EBITDA minimo e *Percentage Test*) risultano rispettati. In particolare, con riferimento al *covenant* finanziario di EBITDA minimo annuo di 65 milioni di Euro sopra indicato, si segnala che il Gruppo SNAI, alla data del 31 marzo 2016, ha raggiunto un EBITDA, come definito dal contratto della linea *revolving* (ossia calcolato per il periodo 1 aprile 2015 – 31 marzo 2016), pari ad Euro 116,5 milioni, rispettando quindi tale *covenant*.

La violazione degli impegni e obblighi di cui sopra, ferma restando l’applicazione di eventuali soglie di materialità o periodi di grazia e/o cura previsti dalla relativa documentazione contrattuale, può comportare il verificarsi di un evento di inadempimento a seguito del quale i creditori potrebbero decidere di avvalersi dei rimedi contrattualmente previsti, fra cui il rimborso anticipato obbligatorio, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e del Gruppo SNAI.

Per ulteriori informazioni in merito alle previsioni del contratto relativo alla linea di credito *revolving*, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.5 e Capitolo XX, Paragrafo 22.5 del Prospetto.

Il contratto avente ad oggetto la linea di credito *revolving* e i prestiti obbligazionari sono regolati tra di essi da un *intercreditor agreement* sottoscritto da tutte le parti finanziarie. La documentazione contrattuale relativa al contratto di finanziamento e alle emissioni obbligazionarie in essere prevede che il verificarsi di taluni eventi di inadempimento eccedenti le soglie ivi previste ai sensi del contratto di finanziamento comporti uno speculare evento di inadempimento ai sensi della documentazione relativa alle emissioni obbligazionarie, e viceversa (c.d. “*cross default*”). In caso di *cross default*, i finanziatori (secondo le modalità disciplinate dell’*intercreditor agreement*) potrebbero avvalersi dei rimedi contrattualmente previsti e, quindi, richiedere eventualmente, in conformità alle disposizioni di cui alla relativa documentazione contrattuale, il rimborso anticipato di tutti i finanziamenti e procedere altresì all’escussione delle garanzie ivi previste, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell’Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni in merito alle risorse finanziarie del Gruppo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X e Capitolo XXII, Paragrafo 22.5 del presente Prospetto.

### Garanzie ed impegni finanziari del Gruppo SNAI

Alla data del 31 marzo 2016, l’indebitamento finanziario nominale del Gruppo SNAI garantito risulta pari a complessivi Euro 430 milioni (pari al 72,9% dell’indebitamento finanziario nominale complessivo di Euro 590 milioni).

Il suddetto indebitamento finanziario garantito non include la linea *revolving* di Euro 55 milioni, non utilizzata alla data del 31 marzo 2016 e alla Data del Prospetto, e fa riferimento ai prestiti obbligazionari del 2013 e del 2015 rispettivamente pari ad Euro 320 milioni ed Euro 110 milioni. Resta escluso il prestito obbligazionario subordinato del 2013 di Euro 160 milioni non garantito da alcuna garanzia reale.

In particolare, i prestiti obbligazionari *High Yield* che compongono l’indebitamento finanziario del Gruppo al 31 marzo 2016, fatto salvo il prestito obbligazionario del 2013 di Euro 160.000 migliaia, sono garantiti

## FATTORI DI RISCHIO

(al pari della linea *revolving* di complessivi Euro 55 milioni alla Data del Prospetto non utilizzata), da una serie di garanzie reali e personali concesse dalle società del Gruppo SNAI, quali: a) pegno sul 50% più un'azione del capitale sociale di SNAI costituito da parte di Global Games, b) pegno sul 100% della quota di Teleippica S.r.l. costituita da parte di SNAI, c) pegno su certi diritti di proprietà intellettuale di titolarità di SNAI, d) pegno sul 100% del capitale sociale di Cogemat costituito da parte di SNAI, e) cessione in garanzia dei crediti di titolarità di SNAI rivenienti dall'*intercompany loan* concesso da SNAI a Cogetech ed infine, f) garanzia personale di Cogetech e Cogemat per un importo complessivo pari all'importo dell'*intercompany loan*, ovverosia Euro 110.738.182.

Inoltre, la linea *revolving* è garantita da ipoteca su alcuni immobili di proprietà di SNAI.

I profili di rischio correlati alle garanzie prestate sono associati ad eventuali *default* dei contratti di finanziamento sottostanti e, conseguentemente, alla possibilità che i finanziatori procedano, avvalendosi dei rimedi contrattualmente previsti, alla escussione delle garanzie reali previste a tutela del loro diritto di credito con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo SNAI.

Si segnala inoltre che Cogetech ha in essere talune linee di credito bilaterali a revoca con diverse istituzioni bancarie (alla Data del Prospetto non utilizzate) per un importo complessivo di Euro 8.600 migliaia. Tali linee, del tutto libere da garanzie, si riferiscono ad aperture di credito in conto corrente o aperture di credito avvalorate dalla presentazione di effetti salvo buon fine.

### Garanzie fidejussorie

Alla data del 31 marzo 2016, il Gruppo SNAI ha prestato complessivamente Euro 188.714 migliaia di garanzie fidejussorie di cui Euro 175.326 migliaia relative alle garanzie fornite in relazione alle concessioni assegnate dall'ADM, Euro 5.387 migliaia rilasciate all'Agenzia per lo sviluppo del settore ippico in relazione all'affidamento del servizio di trasmissione, elaborazione e diffusione del segnale audio/video originato dagli ippodromi, mentre la restante parte (per complessivi Euro 8.001 migliaia) è stata fornita in relazione a contratti di locazione e fornitura dei servizi a valore aggiunto.

Non si evidenziano escussioni di tali garanzie alla Data del Prospetto. Tuttavia, ove in futuro tali garanzie dovessero, in tutto o in parte, essere escusse, potrebbero verificarsi effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X del presente Prospetto.

### Indebitamento commerciale del Gruppo

Di seguito vengono riportati i debiti di funzionamento alla data del 31 marzo 2016 con separata indicazione dei debiti verso gli istituti previdenziali e la relativa stratificazione temporale.

(migliaia di Euro)	Totale	Scaduto	< 6 mesi	6 mesi – 12 mesi	12 mesi – 24 mesi	> 24 mesi
Debiti Commerciali	35.506	7.938	7.637	66	123	112
Debiti verso Istituti Previdenziali	2.717	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>38.223</b>	<b>7.938</b>	<b>7.637</b>	<b>66</b>	<b>123</b>	<b>112</b>

Non si evidenziano alla Data del Prospetto azioni esecutive in corso o interruzioni del servizio.

Eventuali e significativi ritardi nei pagamenti dei debiti commerciali potrebbero comportare dei ritardi e/o delle interruzioni delle forniture di prodotti e servizi da parte dei relativi fornitori, con conseguenti effetti negativi sull'operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X del presente Prospetto.

### 4.1.4 Rischi connessi al contenzioso legale e verifiche delle Autorità

Le società del Gruppo operano in un settore con un elevato livello di contenzioso e di controllo a livello normativo e giudiziario.

Alla data del 31 marzo 2016, a fronte di un *petitum* complessivo di circa Euro 368 milioni, il fondo rischi per vertenze fiscali, civili e rischi contrattuali, che comprende le poste per il contenzioso e le responsabilità contingenti, risultava pari ad Euro 22,8 milioni circa, così suddiviso:

- Euro 18,6 per contenziosi civili; e
- Euro 4,2 per contenziosi amministrativi.

Alla Data del Prospetto, il Gruppo SNAI è coinvolto in diversi procedimenti amministrativi e civili passivi, compresi quelli proposti dall'ADM.

Si riporta di seguito una breve descrizione dei procedimenti più significativi di cui il Gruppo è parte alla Data del Prospetto.

#### Contenzioso civile del Gruppo SNAI

##### *Contenzioso Prestige Barbera e Prestige Potenza*

Tale contenzioso ha ad oggetto due azioni gemelle intentate contro Cogetech Gaming, società interamente controllata da Cogemat, da Prestige Potenza S.r.l.s. ("**Prestige Potenza**") e Prestige Barbera S.r.l.s. ("**Prestige Barbera**"), notificate, rispettivamente, il 28 aprile 2014 e il 9 giugno 2014, con cui le società attrici hanno richiesto (i) la risoluzione dei rispettivi contratti di cessione di rami di azienda inerenti due distinti *gaming center* stipulati con Cogetech Gaming a causa di presunti inadempimenti da parte di Cogetech Gaming e (ii) un contestuale risarcimento dei danni pari a circa, rispettivamente, Euro 18.600.000 ed Euro 12.600.000.

Alla Data del Prospetto, risultano depositate le memorie ex art. 183, sesto comma, c.p.c. ed il giudice ha ritenuto la causa matura per la decisione senza doversi procedere all'ammissione delle prove costituenti indicate delle parti, rinviando per la precisazione delle conclusioni all'udienza del 28 febbraio 2017.

Il rischio di soccombenza può essere qualificato come meramente possibile (come da parere reso dal consulente di Cogetech Gaming).

##### *SNAI vs. Omniludo S.r.l.*

- Causa 4194/2007. La società Omniludo S.r.l. conveniva in giudizio SNAI assumendo la violazione delle obbligazioni di cui al contratto vigente tra le parti avente ad oggetto la "*gestione, manutenzione e assistenza da parte di Omniludo S.r.l. di slot machine*" (il "**Contratto 29 giugno 2005**") e chiedendo: (i) di accertare e dichiarare la responsabilità di SNAI per la violazione delle obbligazioni contrattuali ed in particolare del diritto di esclusiva commerciale ex art. 3 e 4 del Contratto 29 giugno 2005; (ii) di condannare SNAI al risarcimento di vari profili di danno per la somma complessiva di oltre Euro 100.000.000,00 e comunque per l'importo da definirsi in corso di causa.



Con ordinanza del 10 febbraio 2012, il Giudice disponeva la trasmissione del fascicolo al Presidente di Sezione per la riunione dei procedimenti ovvero per la riassegnazione della causa 4810/2010 al dott. Capozzi, che aveva istruito il primo procedimento.

- Causa 4810/2010. Con atto notificato in data 16 novembre 2010, SNAI conveniva Omniludo S.r.l. innanzi al Tribunale di Lucca, chiedendo tra l'altro di condannare la convenuta al risarcimento del danno nella misura (cautelativamente) indicata in Euro 40.000.000,00.

Con provvedimento del 12 marzo 2012 il Presidente del Tribunale disponeva che la causa R.G. 4194/2007 venisse chiamata unitamente alla causa R.G. 4810/2010 all'udienza del 11 dicembre 2013.

Il predetto provvedimento veniva impugnato da Omniludo S.r.l. in data 3 aprile 2012.

Con sentenza n.1772/2014 il Giudice respingeva la domanda risarcitoria proposta da Omniludo S.r.l. e la domanda riconvenzionale di SNAI.

Con atto di citazione in appello notificato in data 28 maggio 2015, Omniludo S.r.l. in Liquidazione impugnava la sentenza n. 1772/2014 del Tribunale Lucca innanzi alla Corte di Appello di Firenze, citando SNAI all'udienza del 15 ottobre 2015 – fissata con decreto del Presidente del Collegio della I sezione al 26 novembre 2016 – e chiedendo, in parziale riforma della sentenza di primo grado, lo svolgimento di CTU per la quantificazione del danno asseritamente subito da Omniludo (non ammessa dal giudice di prime cure) e, nel merito, la condanna della stessa al risarcimento dei danni sofferti da Omniludo S.r.l. da liquidarsi in Euro 111.250.000,00 o in quella diversa somma, maggiore o minore, che sarà ritenuta di giustizia.

La Società con l'ausilio dei propri legali sta analizzando l'atto di appello notificato da Omniludo S.r.l. e si costituirà nei termini proponendo appello incidentale (non ancora proposto alla Data del Prospetto). In ogni caso, sulla base del parere ottenuto da uno dei legali officiato dalla Società per il giudizio di primo grado, si può ritenere che il rischio di soccombenza – mitigato dalla decisione della Società di proporre appello incidentale della sentenza nella parte in cui il Giudice ha ritenuto l'esistenza di una clausola di esclusiva a favore di Omniludo S.r.l., senza che tuttavia lo stesso si sia pronunciato sull'eccezione di nullità di tale patto sollevata da SNAI, ed i cui termini quantitativi saranno prevedibilmente assai più contenuti rispetto alla richiesta di controparte – debba essere oggi considerato come possibile.

Il *petitum* complessivo di tale contenzioso è pari ad Euro 111.250.000.

### *Ainvest Private Equity S.r.l. vs. SNAI*

Con atto notificato il 14 marzo 2012, Ainvest Private Equity S.r.l. (“**Ainvest**”) ha citato SNAI dinanzi al Tribunale di Lucca per condanna di SNAI al pagamento di presunti corrispettivi di successo legati all'ottenimento di alcuni finanziamenti bancari da parte della Società, per un importo pari a circa Euro 4 milioni. SNAI si è costituita nei termini articolando le proprie difese ed eccependo l'infondatezza delle pretese avversarie.

A seguito di talune udienze preliminari, in data 16 giugno 2015 sono state discusse le istanze istruttorie ed il giudice ha rinviato la causa per l'escussione dei testi al 2 dicembre 2015 e 27 gennaio 2016 in cui sono stati escussi alcuni testi delle parti.

Il giudice, su istanza di entrambe le parti, ha fissato un'ulteriore udienza deputata allo scopo all'8 giugno 2016 rinviando per precisazione delle conclusioni al 19 luglio 2017.

A parere dei consulenti legali dell'Emittente, il rischio di soccombenza può qualificarsi prudenzialmente come più che possibile.

Il *petitum* complessivo di tale contenzioso è pari ad Euro 4.050.000

### *Giudizio con Lottomatica Scommesse S.r.l.*

Il giudizio pende innanzi al Tribunale di Roma ed ha ad oggetto il contratto relativo alla piattaforma del circuito cd. "Pokerclub", da cui i giocatori di Cogetech sono stati improvvisamente esclusi. L'azione, intrapresa da Cogetech, nel maggio 2013, è volta ad ottenere l'accertamento (i) dell'intervenuta risoluzione di diritto del contratto; (ii) della responsabilità di Boss Media AB (società fornitrice del *software*) e relativa risoluzione del contratto; (iii) della condotta abusiva perpetrata da Lottomatica Scommesse e/o Boss Media AB e/o Gtech S.p.A., e, per l'effetto, (iv) condannare le società convenute al risarcimento dei danni in favore di Cogetech (preliminarmente determinata nell'importo di Euro 10 milioni circa).

Le società convenute si sono ritualmente costituite contestando le deduzioni di Cogetech.

In aggiunta, Lottomatica Scommesse ha proposto domanda riconvenzionale chiedendo, tra l'altro, la condanna di SNAI al risarcimento dei danni - quantificati in circa Euro 3 milioni - che sarebbero derivati a Lottomatica Scommesse da presunte violazioni contrattuali poste in essere da Cogetech. Anche Gtech ha proposto domanda riconvenzionale chiedendo la condanna di Cogetech per lite temeraria, quantificando il danno subito in Euro 50.000,00. Infine, Boss Media AB ha proposto domanda riconvenzionale finalizzata ad ottenere l'accertamento dell'intervenuta risoluzione del contratto di *software licence* in contestualità con la risoluzione del contratto Cogetech/Lottomatica Scommesse.

In data 26 maggio 2016 si è tenuta l'udienza di precisazione delle conclusioni all'esito della quale sono state assegnate alle parti i termini di legge.

Il rischio di soccombenza può ritenersi possibile.

### *Giudizio con Royal Games S.r.l.*

Nel 2011, veniva emesso decreto ingiuntivo (n. 21993/2011) dal Tribunale di Milano in favore di Cogetech per un credito pari ad Euro 1.392.043,64, avente ad oggetto le somme non riversate da Royal Games S.r.l. in relazione all'accordo di collaborazione per la raccolta delle giocate apparecchi da divertimento ed intrattenimento a suo tempo in essere tra le parti e, alla Data del Prospetto, risolto.

In data 20 novembre 2015, Royal Games S.r.l., in qualità di debitore opponente, ha notificato atto di riassunzione con domanda riconvenzionale per Euro 3.500.000,00 nel giudizio di opposizione a decreto ingiuntivo provvisoriamente esecutivo ottenuto da Cogetech.

La prossima udienza è stata fissata per il 29 settembre 2016.

A parere dei consulenti legali il rischio di soccombenza può ritenersi meramente possibile.

Per ulteriori informazioni in merito ai contenziosi civili attualmente pendenti nei confronti del Gruppo SNAI, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.8 del presente Prospetto.

## **Contenzioso amministrativo/tributario del Gruppo SNAI**

### *Procedimento giudiziario relativo alla Legge di Stabilità 2015*

La Legge di Stabilità 2015 imponeva al Gruppo il pagamento su base proporzionale della Tassa di Stabilità. La quota proporzionale della Tassa di Stabilità a carico di concessionari e operatori VLT e AWP per il 2015 è quantificata dal provvedimento direttoriale di attuazione dell'articolo 1, comma 649, della Legge di Stabilità 2015 emanato dall'ADM (il "Decreto ADM").

I concessionari erano tenuti ad effettuare il pagamento della propria quota parte della Tassa di Stabilità prevista dal Decreto ADM e a richiedere i contributi dovuti dai *partner* che gestiscono VLT e AWP dietro concessione. Ai sensi del Decreto ADM, l'ammontare della Tassa di Stabilità dovuto rispettivamente da SNAI e Cogetech per il 2015 è stato determinato, su base proporzionale, in misura pari a Euro 37,8 e 47,0 milioni da corrispondersi in due rate: il 40% del totale entro il 30 aprile 2015 e il restante 60% entro il 31 ottobre 2015. Conformemente ai requisiti della Legge di Stabilità 2015 e del Decreto ADM, (i) il Gruppo SNAI ha richiesto ai propri *partner* di contribuire al pagamento della Tassa di Stabilità in proporzione al numero di VLT e AWP gestite dagli stessi in virtù delle concessioni del Gruppo SNAI e (ii) ha formulato proposte di rinegoziare i contenuti dei contratti che disciplinano i propri rapporti commerciali affinché riflettano i cambiamenti imposti dalla Legge di Stabilità 2015.

Nel febbraio 2015 (congiuntamente agli altri concessionari VLT e AWP) SNAI e Cogetech hanno presentato ricorso avverso il Decreto ADM innanzi al Tribunale Amministrativo Regionale ("TAR") del Lazio. Le ricorrenti SNAI e Cogetech chiedevano tutela cautelare d'urgenza per sospendere il pagamento della Tassa di Stabilità nelle more della pronuncia di merito, che però veniva rigettata dal TAR con ordinanze n. 1461 e 1475 del 2 aprile 2015. Il relativo ricorso al TAR è stato proposto da SNAI e da Cogetech anche nel merito ed ha avuto ad oggetto l'impugnativa della parte provvedimento della Legge di Stabilità 2015 del Decreto ADM.

Con ordinanze n. 14140 e 14139, pubblicate in data 16 dicembre 2015, la Seconda Sezione del TAR del Lazio ha rimesso alla Consulta la questione di legittimità costituzionale dell'art. 1, comma 649, L. n. 190/2014, in relazione agli articoli 3 e 41, comma 1, della Costituzione, accogliendo i rilievi difensivi con cui SNAI e Cogetech evidenziavano il difetto di proporzionalità e di ragionevolezza della riduzione dei compensi, congegnata per assicurare all'Erario un prelievo in misura fissa e svincolata dalla redditività prodotta dalla filiera del gioco lecito mediante ADI, a prescindere dal concreto andamento della raccolta di gioco.

Il giudizio incidentale di costituzionalità sarà formalmente instaurato a seguito della trasmissione del fascicolo processuale alla Consulta da parte del TAR Lazio, con successiva pubblicazione dell'ordinanza di promovimento sulla Gazzetta Ufficiale. Alla Data del Prospetto, la Corte Costituzionale non ha ancora fissato l'udienza di discussione.

Nel frattempo, il giudizio dinanzi al TAR resta sospeso.

Nel caso in cui SNAI e Cogetech dovessero risultare soccombenti da un punto di vista processuale, ciò non determinerebbe aggravii di alcun genere per il Gruppo che non avrebbe titolo a richiedere la restituzione di quanto già corrisposto, restando definitivamente accertato l'obbligo per tutti gli operatori della filiera di soggiacere alla riduzione di aggi e compensi – secondo la ripartizione indicata dalla Legge di Stabilità 2015, come confermata in via di interpretazione autentica dalla Legge di Stabilità 2016 – e il diritto dell'erario di trattenere le somme già versate dai concessionari, rivenienti dalla raccolta dalla filiera o di propria spettanza.

Tale eventualità, quindi, non comporterebbe ulteriori oneri a carico del Gruppo rispetto a quanto già iscritto nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2015, anche in ragione della insussistenza della responsabilità solidale dei Concessionari (come meglio descritto *infra*).

Viceversa, nel caso in cui le domande di SNAI e Cogetech dovessero essere accolte, sorgerebbe in capo alle predette società un diritto alla restituzione della somme già versate ai sensi della Legge di Stabilità 2015 per l'intero o, quanto meno, per la parte di propria spettanza

In tale quadro giuridico processuale:

- (i) SNAI ha corrisposto complessivamente alle scadenze del 30 aprile e del 30 ottobre 2015 circa Euro 26,6 milioni e, nel rispetto della norma, ha proceduto a segnalare gli operatori che non hanno versato quanto dovuto, pari a complessivi Euro 11,2 milioni circa.
- (ii) Cogetech ha corrisposto complessivamente alle scadenze del 30 aprile e del 30 ottobre 2015 circa Euro 23,9 milioni. Successivamente, tra novembre 2015 e marzo 2016, ha versato ulteriori Euro 4,9 milioni nel frattempo incassati dagli operatori della filiera. Cogetech, nel rispetto della norma, ha proceduto a segnalare gli operatori che non hanno versato quanto dovuto, pari a circa Euro 18,2 milioni complessivi

Alla Data del Prospetto, sulla base di pareri legali resi all'Emittente si può escludere la responsabilità solidale del concessionario rispetto a quanto dovuto e non versato dagli operatori della filiera, giacché grava sul concessionario il solo onere di versamento delle somme effettivamente raccolte presso di essi a titolo di riduzione di aggi e compensi disposta dalla Legge di Stabilità 2015.

In tale contesto, si segnala altresì che in data 28 aprile 2016, ADM ha inviato una comunicazione recante invito ai Concessionari ad aggiornare le segnalazioni a suo tempo presentate nei confronti degli operatori della filiera resisi inadempienti nel versamento della quota parte di riduzione di aggi e compensi complessivamente pari ad Euro 500 milioni (secondo previsioni della Legge di Stabilità 2015) e ad intraprendere azioni di recupero delle somme ancora dovute maggiorate degli interessi.

Anche in tale contesto, i pareri legali rilasciati alla Società, anche a seguito della ricezione della comunicazione in commento, evidenziano l'insussistenza di responsabilità solidale dei Concessionari (tra cui SNAI e Cogetech) nel versamento delle somme in questione.

\*

Alla Data del Prospetto il Gruppo SNAI risulta altresì sottoposto ad una verifica fiscale avviata il 18 giugno 2015 dalla Agenzia Entrate DRE della Toscana con sede a Firenze ai fini IRES, IRAP, ritenute ed IVA relativamente al periodo d'imposta 2012, esteso nel corso della verifica agli anni 2011 e 2013. Ad oggi non sono stati mossi rilievi ed è stata acquisita una serie di documenti e informazioni al fine di tale verifica.

Inoltre, in data 21 marzo 2016, la Banca d'Italia - Unità di Informazione Finanziaria (UIF) ha avviato sulla Società un accertamento ispettivo ai sensi degli artt. 47 e 53, comma 4 del D.Lgs 231/07.

La verifica si è focalizzata prevalentemente sulle attività riferite al flusso di segnalazioni delle operazioni sospette, più precisamente il flusso di segnalazioni delle operazioni sospette è quello riferito agli anni 2014 - 2015 - 2016 (quest'ultimo con riferimento ai primi 3 mesi dell'anno).

Sono state oggetto di analisi le operazioni sottoposte ad adeguata verifica ai sensi dell'art. 24 D. Lgs. n. 231/07 e registrate in Archivio Unico Informatico ai sensi dell'art. 37 D. Lgs. n. 231/07.

Con riferimento alle operazioni sottoposte a verifica si evidenzia che, nel rispetto della normativa di riferimento, quelle superiori ad Euro 1.000, sono state tutte registrate nell'Archivio Unico Informatico della Società e risultano corredate dalla relativa documentazione di supporto (dati identificativi del Cliente, data dell'operazione, valore dell'operazione e mezzi di pagamento utilizzati).

Alla Data del Prospetto la Società non ha ancora ricevuto il verbale di chiusura dell'accertamento con le relative risultanze e, pertanto, non è in grado di valutare, alla Data del Prospetto, specifici e precisi profili di rischio. Non si può escludere che il suddetto accertamento ispettivo possa condurre a sanzioni tra cui la revoca delle concessioni, sebbene l'Emittente giudichi non probabile detto ultimo evento.

\*

Fatto salvo per quanto sopra, alla Data del Prospetto, le società del Gruppo SNAI non risultano soggette ad ulteriori indagini di tipo fiscale, regolamentare e giudiziario.

Ove tali procedimenti o altri procedimenti dovessero risolversi in senso sfavorevole per il Gruppo, vi potrebbero essere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Si segnala infine che le relazioni di revisione contabile della Società di Revisione sui bilanci di esercizio e consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 emesse rispettivamente in data 29 aprile 2016, 3 aprile 2015 e 7 aprile 2014, non presentano rilievi ma includono richiami di informativa, oltre che in relazione alla valutazione dell'esistenza del presupposto della continuità aziendale, anche in merito alle incertezze connesse a contenziosi in essere o potenziali.

Per ulteriori informazioni, si rinvia, alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.8 del presente Prospetto.

### **4.1.5 Rischi connessi alla mancata predisposizione di un piano industriale di Gruppo**

Alla Data del Prospetto l'Emittente ritiene che il proprio piano industriale consolidato (approvato in data 12 marzo 2015) contenga previsioni non più attuali e superate (e, pertanto, non devono essere prese a riferimento dal mercato e dagli investitori, più in generale) in ragione dell'avvenuta integrazione del Gruppo Cogemat nel Gruppo SNAI e del nuovo contesto macro-economico e regolamentare in cui il Gruppo SNAI opera.

Alla Data del Prospetto, la strategia del Gruppo SNAI è di ridurre le incertezze relative alla performance aziendale per effetto (i) del nuovo mix di prodotto del Gruppo integrato che vede aumentare il peso legato agli apparecchi da intrattenimento (ADI) in cui il payout minimo è stabilito dalla legge; (ii) di un possibile miglioramento del payout sulle scommesse sportive, grazie ai nuovi contratti di gestione che meglio allineano gli interessi della rete a quelli di SNAI; e (iii) della nuova modalità di tassazione sulle scommesse, che viene calcolata sul margine (pari alla differenza tra raccolta e *payout*) e non più sulla raccolta, andando a ridurre l'impatto fiscale in caso di payout particolarmente sfavorevoli.

In attuazione di detta strategia e nelle more della predisposizione di un nuovo piano industriale consolidato che tenga conto anche dell'integrazione aziendale con il Gruppo Cogemat, in data 21 aprile 2016 il Consiglio di Amministrazione di SNAI ha approvato le linee guida delle previsioni aziendali per il periodo 2016-2019 ("**Linee Guida 2016-2019**"), sulla base delle quali sono state effettuate le valutazioni di bilancio 2015, contenenti, tra le altre cose, gli indicatori di *budget* per l'anno 2016 in termini di raccolta complessiva e di crescita rispetto allo scorso anno e l'individuazione delle azioni volte al miglioramento dell'andamento economico e dei flussi di cassa operativi del Gruppo SNAI, anche alla luce della sostenibilità dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo. Si prevede in particolare: (i) un recupero in termini di quote di mercato nelle principali aree di business, (ii) una gestione "virtuosa" del payout delle scommesse a quota fissa, (iii) una razionalizzazione della rete di vendita derivante da un'ottimizzazione del numero e del mix di ADI per punto di vendita, (iv) una forte contrazione dei costi operativi derivante dall'integrazione tra il Gruppo SNAI ed il Gruppo Cogemat, ed infine (v) la definizione della strategia di partecipazione al bando di gara per il rinnovo delle concessioni scadute.

Inoltre le Linee Guida 2016-2019 riflettono la riduzione di ammortamenti ed oneri finanziari in seguito (i) al rinnovo delle concessioni per la rete dei punti di vendita scommesse scadute al 30 giugno 2016, con un investimento stimato sulla base delle indicazioni emerse dalla Legge di Stabilità 2016 significativamente inferiore rispetto al costo storico attualmente iscritto in bilancio e (ii) all'impiego delle liquidità derivanti dalle future performance aziendali per il parziale rimborso del debito di Gruppo.

Tali Linee Guida 2016-2019 tengono conto, tra l'altro, del fatto che la Legge di Stabilità 2016, entrata in vigore il 1 gennaio 2016, ha introdotto importanti novità per il mercato dei giochi in Italia in termini, tra

l'altro, di innalzamento del prelievo erariale unico (PREU) per AWP e VLT, inasprimento della normativa sul rilascio dei nulla osta AWP e abbassamento del *payout* delle AWP.

Alla Data del Prospetto il Gruppo SNAI è esposto al rischio che le assunzioni e le ipotesi poste alla base delle suddette Linee Guida 2016-2019 - molte delle quali sono al di fuori del controllo degli amministratori dell'Emittente - non si verifichino o si verifichino secondo tempi e misure diverse dalle attese.

In tale evenienza il Gruppo SNAI non sarebbe in grado di perseguire gli obiettivi attesi quali, tra l'altro, il recupero delle quote di mercato nelle principali aree di *business*, le sinergie sugli approvvigionamenti e gli ulteriori risparmi di costo, nonché il rifinanziamento del debito finanziario. Conseguentemente la mancata generazione di flussi di cassa adeguati per la copertura degli investimenti tipici del *business* e degli esborsi legati all'indebitamento finanziario, comporterebbe, in assenza di azioni tempestive volte a contrastare l'assorbimento di liquidità, il venir meno della prospettiva della continuità aziendale.

Per ulteriori informazioni in merito ai programmi futuri e strategie del Gruppo SNAI, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.8 del presente Prospetto.

### 4.1.6 Rischio di credito

Il Gruppo fa affidamento su soggetti terzi (*partner*, gestori, etc.) per operare nella maggior parte dei PDV della propria rete di distribuzione.

Questi soggetti sono responsabili principalmente della raccolta del denaro generato presso i propri punti vendita e del trasferimento di tali importi all'Emittente e alle società del Gruppo, al netto della loro commissione, su base settimanale o infra-settimanale. In relazione alle attività principali di cui sopra, tali soggetti sono altresì responsabili del rispetto della normativa antiriciclaggio e della normativa sulla tracciabilità dei flussi finanziari, anche in relazione al pagamento delle vincite. Per maggiori informazioni in relazione alle sanzioni applicabili in caso di violazione della normativa antiriciclaggio e della normativa sulla tracciabilità dei flussi finanziari si rinvia al successivo Paragrafo 4.1.12 (*"Rischi connessi al mancato rilevamento di attività illegali da parte di clienti o terze parti"*).

Gli obblighi dei soggetti terzi di cui il Gruppo si avvale talvolta non sono assistiti da nessuna garanzia e pertanto SNAI in tali casi sopporta il rischio che i propri gestori e soggetti terzi di cui si avvale non paghino, per qualsivoglia ragione, gli importi dovuti. Inoltre, nel caso in cui l'Emittente e le società del Gruppo non ricevano i pagamenti, le stesse rimangono comunque responsabili nei confronti della Repubblica Italiana per il pagamento delle relative imposizioni fiscali sui giochi pubblici e sul gioco lecito. La responsabilità a cui soggiacciono le società del Gruppo include l'applicazione di sanzioni pecuniarie e, nelle ipotesi più gravi e reiterate, il provvedimento di revoca/decadenza della concessione per i cui profili di rischio al precedente Paragrafo 4.1.2 (*"Rischi connessi alle concessioni"*).

Sebbene il Gruppo monitori il credito commerciale nei confronti dei soggetti terzi utilizzati per operare nella maggior parte dei PDV, il *business* dei PDV è comunque soggetto a fluttuazioni della domanda basate sulle condizioni economiche, sulla domanda dei consumatori e su altri fattori che sfuggono al controllo del Gruppo e che a loro volta hanno effetti sulla solvibilità dei soggetti terzi utilizzati dal Gruppo.

Alla data del 31 marzo 2016 l'ammontare lordo dei crediti commerciali del Gruppo SNAI era pari a Euro 215.944 migliaia, corrispondente – al netto del fondo svalutazione crediti – ad un importo pari ad Euro 144.577 migliaia.

Si segnala che tali crediti commerciali sono concentrati per il 22,7%, sui primi 20 clienti del Gruppo mentre di seguito si riporta la stratificazione temporale degli stessi con evidenza del fondo svalutazione crediti del Gruppo SNAI alla data del 31 marzo 2016.

## FATTORI DI RISCHIO

Migliaia di euro	Totale	Non scaduti-in bonis	0-90 giorni	90-180 giorni	>180 giorni
Lordo	215.944	91.743	17.890	11.398	94.912
Fondo	(71.367)	(5.716)	(1.720)	(1.575)	(62.356)
<b>Netto</b>	<b>144.577</b>	<b>86.026</b>	<b>16.171</b>	<b>9.823</b>	<b>32.556</b>

Il grado di copertura, mediante garanzie e/o polizze, dei rischi di credito commerciale, alla data del 31 marzo 2016, è pari al 19,5% del credito commerciale netto.

Qualora alcuni dei soggetti terzi di cui il Gruppo si avvale non fossero in grado di pagare tempestivamente gli importi dovuti all'Emittente e alle società del Gruppo, il Gruppo medesimo potrebbe essere costretto a predisporre ulteriori fondi per svalutazione crediti e/o subire potenziali perdite e interruzioni alla propria rete di PDV o potrebbe essere costretto a rendicontare ulteriori svalutazioni per crediti inesigibili, con effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Inoltre, l'attività del Gruppo è caratterizzata da una elevata liquidità, con una parte significativa dei propri ricavi e del margine di contribuzione generati attraverso operazioni di cassa. SNAI investe il denaro generato mediante depositi in banche commerciali e altri investimenti a breve termine, e come tale dipende dalla solvibilità di dette istituzioni finanziarie.

Qualsiasi insolvenza o situazione di crisi di una o più istituzioni finanziarie con cui l'Emittente opera potrebbe comportare l'indisponibilità temporanea e/o la perdita definitiva delle somme depositate dall'Emittente presso dette istituzioni finanziarie, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X del presente Prospetto.

### 4.1.7 Rischi connessi all'incidenza dell'avviamento e delle attività immateriali

Il Gruppo SNAI è caratterizzato da un'elevata incidenza delle attività immateriali rispetto al totale delle attività e del patrimonio netto, e pertanto è esposto al rischio di riduzione di valore di dette attività.

Alla data del 31 marzo 2016, il Gruppo ha un "avviamento" pari ad Euro 306.203 migliaia e "altre attività immateriali" pari ad Euro 157.430 migliaia, pari rispettivamente al 29,9% e al 14,9% dell'attivo totale consolidato del Gruppo. Si segnala inoltre che, alla data del 31 marzo 2016, il Gruppo ha attività immateriali pari a Euro 464 milioni, ovvero pari a 3,4 volte il patrimonio netto consolidato del Gruppo, il quale ammontava, in pari data, ad Euro 137 milioni circa.

L'avviamento è allocato alle seguenti unità generatrici di flussi finanziari (CGU):

- 294.623 migliaia di Euro alla CGU concessioni, di cui 219.241 migliaia di Euro generato dall'acquisto dei rami d'azienda concessioni a decorrere dal 16 marzo 2006, 710 migliaia di Euro generata dall'aggregazione per l'acquisto della partecipazione in Agenzia Ippica Monteverde S.r.l. (ora fusa in SNAI), 857 migliaia di Euro generato dall'aggregazione per l'acquisto di Finscom S.r.l. al netto della svalutazione derivante dalle valutazioni fatte a fine anno rispetto al processo di *Purchase Price Allocation (PPA)* preliminarmente effettuato alla data di acquisto, 2.362 migliaia di Euro generato dall'aggregazione per l'affitto (con impegno all'acquisto) del ramo di azienda della società SIS S.r.l. sempre al netto delle svalutazioni derivanti dalla suddetta verifica in sede di PPA definitiva e 71.453 migliaia di Euro generato all'aggregazione per l'acquisto della partecipazione in Cogemat S.p.A. Tale CGU è rappresentata dalle attività connesse alla gestione delle concessioni ippiche e sportive, nonché le attività connesse alla concessione per l'affidamento dell'attivazione e della conduzione operativa della rete per la gestione telematica del gioco lecito mediante apparecchi da divertimento ed intrattenimento e delle attività e funzioni connesse (*slot machine* - AWP e

*videolottery* - VLT), oltre all'attività relativa agli *skill games* (giochi di abilità), *bingo* e *casinò games*;

- 11.137 migliaia di Euro alla CGU Servizi Scommesse, apportato da SNAI Servizi Spazio Gioco S.r.l., incorporata in SNAI nel 2002, costituita dalle attività connesse ai servizi telematici forniti ai punti di accettazione scommesse;
- 443 migliaia di Euro apportato da Teleippica S.r.l. e riferite alla CGU Servizi Televisivi, costituita dalle attività connesse ai servizi televisivi.

Si segnala che l'avviamento si riferisce all'eccedenza tra la sommatoria del corrispettivo corrisposto e dell'importo iscritto per le quote di minoranza rispetto alle attività nette identificabili acquisite e le passività reali e potenziali assunte dal Gruppo.

L'avviamento è iscritto alla data di acquisizione e, in quanto attività immateriale a vita utile indefinita, non è soggetto ad ammortamento, ma viene sottoposto annualmente, o più frequentemente (se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità di aver subito perdite di valore), a verifiche per identificare eventuali riduzioni di valore (c.d. *impairment test*).

Tale verifica richiede una stima del valore d'uso delle unità generatrici dei flussi finanziari (c.d. CGU) a cui è attribuito l'avviamento, a sua volta basata sulla stima dei flussi finanziari attesi delle unità e sulla loro attualizzazione in base a un tasso di sconto adeguato.

Le assunzioni formulate ai fini della determinazione del valore d'uso delle singole unità generatrici di flussi finanziari, a supporto di tali valori dell'attivo, incorporano per loro natura un'aleatorietà connessa a tutte le previsioni; pertanto potrebbero in futuro determinare rettifiche dei valori contabili in funzione dell'effettivo realizzarsi delle assunzioni alla base delle stime effettuate dagli amministratori.

La svalutazione può derivare, tra le altre cose, (i) dal deterioramento della *performance* dell'Emittente, (ii) da un calo nel flusso di cassa atteso, (iii) da avverse condizioni di mercato, (iv) da cambiamenti negativi delle leggi e normative vigenti (compresi i cambiamenti che limitano o comunque influenzano le attività delle scommesse e del gioco), nonché da altri fattori, anche esogeni.

Nell'ambito della predisposizione del bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 sono state rilevate svalutazioni di avviamento per complessivi Euro 11.228 migliaia. Tali svalutazioni, effettuate nell'ambito degli *impairment test* annuali, sono dovute al fatto che i flussi di cassa prospettici derivanti dalle acquisizioni Finscom e dall'affitto (con l'impegno all'acquisto) del ramo di azienda S.I.S. si sono rivelati non sufficienti a confermare la recuperabilità, per il tramite del valore d'uso, dei valori dei corrispondenti capitali investiti netti rilevati in sedi di *business combination* nel bilancio consolidato dell'Emittente. Le acquisizioni di Finscom e S.I.S. si inseriscono in un progetto di salvaguardia dei volumi di raccolta e dei margini dell'Emittente riconducibili a due importanti operatori, che si sono trovati in una situazione di crisi finanziaria che li ha condotti a procedimenti di liquidazione volontaria / procedura concorsuale. Le due acquisizioni sono dunque state guidate dalla volontà di preservare la marginalità dell'Emittente, anche a fronte di un corrispettivo che non ha trovato piena copertura nei flussi di cassa prospettici delle due aggregazioni aziendali (vale a dire Finscom e S.I.S.), nonostante l'Emittente abbia intenzione di portare entrambe le realtà ad una situazione di equilibrio patrimoniale, economico e finanziario.

In base ai risultati dell'*impairment test*, l'Emittente non ha dunque iscritto costi di svalutazione dell'avviamento per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e 2014.

Qualsiasi svalutazione futura dell'avviamento e/o delle immobilizzazioni immateriali sottoposte ad *impairment test* potrebbe comportare una riduzione dell'attivo e del patrimonio dell'Emittente e del Gruppo in base agli *standard* IFRS, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica,



patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla continuità aziendale e sul rispetto dei parametri finanziari e dei requisiti per il mantenimento delle concessioni per il Gruppo SNAI, per ulteriori informazioni sui quali si rinvia al fattore di rischio 4.1.1 (“*Rischi connessi all’andamento economico del Gruppo SNAI e del Gruppo Cogemat e alla continuità aziendale*”) e 4.1.2 (“*Rischi connessi alle concessioni*”).

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del presente Prospetto.

### 4.1.8 Rischi connessi al sistema informatico

La capacità del Gruppo di gestire le scommesse e i giochi offerti presso i propri punti vendita dipende in larga misura dall'affidabilità e dalla sicurezza del proprio sistema informatico, di *software* e di rete, il quale potrebbe essere soggetto a danni e interruzioni causate dall'errore umano, da problemi relativi alla rete di telecomunicazioni, da guasto del *software*, da catastrofi naturali, sabotaggi, *virus* informatici ed eventi analoghi.

Al fine di tutelarsi dai predetti rischi, il Gruppo SNAI, direttamente o tramite fornitori esterni, effettua delle verifiche specifiche e periodiche (con cadenza almeno annuale), volte a garantire la solidità dell'infrastruttura tecnologica del Gruppo.

Inoltre, a completamento delle predette analisi sui rischi, l'Emittente elabora e completa annualmente un piano di *risk assessment* sulla base del quale valuta il livello di disponibilità, riservatezza ed integrità dei dati e dei servizi offerti, nonché il rispetto della *compliance* in merito alle normative vigenti.

Dal momento che il Gruppo offre anche l'accesso *online* a giochi e scommesse, tali servizi potrebbero essere soggetti agli attacchi di *hacker* o subire altre interruzioni di rete che possono interferire con la fornitura del servizio e quindi assoggettare il Gruppo alla responsabilità per perdite da parte degli scommettitori o a sanzioni da parte delle autorità governative per il mancato adempimento del livello di servizio in base alle proprie concessioni. Tali sanzioni di natura pecuniaria sono previste nell'ambito delle convenzioni stipulate tra le società del Gruppo SNAI e le autorità governative competenti.

Infine, un errore tecnico nei sistemi di gioco del Gruppo potrebbe portare a procedimenti legali rilevanti, a perdite di ricavi e/o sanzioni amministrative, con effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo. Si segnala che, sulla base delle convenzioni stipulate dalle società del Gruppo SNAI con le autorità governative ed aventi ad oggetto le concessioni, i casi di interruzione della rete e/o di errori tecnici, ove correttamente gestiti e tempestivamente comunicati alle autorità di controllo preposte, non rilevano ai fini del mantenimento della titolarità della concessione, ma possono eventualmente rilevare in relazione all'applicazione di eventuali penali.

L'esperienza maturata dal Gruppo SNAI in questo ambito specifico ha permesso nel tempo di selezionare più fornitori e prodotti di dimensioni e rilevanza internazionale. Questa metodologia ha favorito costantemente e in maniera diversificata la continuità dei servizi di assistenza e supporto verso i prodotti per la gestione del *core business*, consentendo al Gruppo di non dipendere, in via specifica, da alcuno di questi fornitori.

Alla Data del Prospetto non sussistono altri strumenti di copertura (garanzie di *performance*, polizze assicurative etc.).

Inoltre, alla Data del Prospetto, non risultano pendenti procedimenti amministrativi significativi derivanti dai rischi in oggetto.

Nonostante il Gruppo abbia posto in essere una serie di misure organizzative e tecniche allo scopo di attuare un processo continuativo di analisi del rischio informatico, qualsiasi interruzione del sistema potrebbe avere

un significativo effetto negativo sulla qualità dei servizi offerti e, di conseguenza, sulla domanda dei consumatori e quindi sul volume delle vendite del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.5 del presente Prospetto.

### 4.1.9 Rischi connessi all'investimento e all'integrazione del Gruppo Cogemat

In data 11 luglio 2015, l'Emittente ha sottoscritto l'Accordo di Investimento avente ad oggetto l'operazione di integrazione del Gruppo Cogemat in SNAI (l'"Operazione"), per ulteriori informazioni sul quale si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del presente Prospetto.

Successivamente, nell'ambito di un più ampio processo di ristrutturazione societaria del Gruppo, volto a semplificarne la struttura e a meglio valorizzarne le attuali sinergie operative, amministrative e societarie, in data 21 e 26 aprile 2016, i Consigli di Amministrazione, rispettivamente, di SNAI e delle società (da essa interamente, direttamente o indirettamente) partecipate Cogemat, Cogetech, Cogetech Gaming e Azzurro Gaming hanno approvato il progetto comune di fusione per incorporazione di Cogemat, Cogetech, Cogetech Gaming e Azzurro Gaming in SNAI. Il relativo progetto di fusione è stato depositato presso i Registri delle Imprese di Lucca e Milano in data 29 aprile 2016.

In data 9 giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione di SNAI e le competenti assemblee di Cogemat, Cogetech, Cogetech Gaming e Azzurro Gaming hanno approvato la fusione per incorporazione delle suddette società in SNAI. In pari data, ADM ha autorizzato tale operazione di fusione. Alla Data del Prospetto la stipula dell'atto di fusione è prevista per il mese di ottobre 2016.

Benchè la Società ritenga che l'Operazione consentirà di rafforzare la propria posizione nei segmenti chiave del mercato, ampliare la rete di distribuzione e aumentare la propria efficienza operativa (anche considerati i primi risparmi già ottenuti su alcune aree di costo quali affitti, logistica e manutenzioni che si sono già manifestati a partire dalla data di efficacia dell'Operazione lo scorso 19 novembre 2015 sino alla Data del Prospetto), non si può escludere che gli ulteriori benefici attesi a far data dal 2017 (principalmente nell'ambito delle forniture nelle aree di *information e communication technology* – ICT e nel costo del venduto delle aree *gaming machines* e scommesse) ed i possibili benefici derivanti dalla fusione – che saranno contenuti nel nuovo piano industriale che sarà predisposto – non si realizzino ovvero si realizzino in misura inferiore rispetto alle attese, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per effetto dell'Operazione, il Gruppo SNAI ha rilevato un significativo peggioramento dell'indebitamento finanziario netto, per ulteriori informazioni sul quale si rinvia al precedente fattore di rischio 4.1.3 ("*Rischi connessi al livello di indebitamento finanziario e commerciale consolidato del Gruppo*").

Inoltre, l'Operazione presenta i rischi tipici dell'investimento in partecipazioni rilevanti nel capitale di società non quotate, con conseguenti eventuali criticità in termini di tempi e modalità per un'eventuale cessione o dismissione di tali partecipazioni, tra cui si segnalano i seguenti: (i) l'Emittente potrebbe incorrere in costi elevati e/o maggiori rispetto a quelli previsti, ritardi o altri problemi gestionali, operativi o finanziari con riguardo all'integrazione del Gruppo Cogemat, anche in ragione della gestione di un'organizzazione più ampia; (ii) l'Emittente potrebbe incorrere in difficoltà legate all'integrazione dei *business* aziendali, delle funzioni aziendali, delle procedure interne e delle risorse; (iii) l'Emittente potrebbe non essere in grado di trattenere il personale chiave del Gruppo Cogemat; e (iv) l'obbligo ai sensi del principio IFRS 3 di determinare l'allocazione del prezzo di acquisto delle attività e passività acquisite dal Gruppo Cogemat potrebbe richiedere all'Emittente di fare svalutazioni sulle immobilizzazioni immateriali.

Pertanto, il successo dell'integrazione delle suddette società nel Gruppo SNAI dipenderà dalla capacità degli amministratori e del management dell'Emittente di finalizzare efficacemente, tra l'altro, l'integrazione dei *business* aziendali, delle funzioni aziendali, delle procedure interne e delle risorse, nonché dalla capacità di perseguire gli ulteriori benefici derivanti dalla fusione, legati *in primis* ai minori costi societari e

concessori (detti ulteriori benefici saranno contenuti nel nuovo piano industriale che sarà predisposto al fine di tenere conto, tra l'altro, dell'integrazione aziendale con il Gruppo Cogemat).

Inoltre, alla Data del Prospetto, non si può escludere che gli obiettivi della fusione si realizzino effettivamente in misura inferiore rispetto alle attese e/o che il processo di integrazione delle suddette società nel Gruppo SNAI risulti più lungo, complesso e/o costoso rispetto a quanto preventivato.

I rischi sopraesposti, qualora dovessero verificarsi, determinerebbero degli effetti negativi sulla marginalità del Gruppo e sulla sua capacità di generare cassa con ripercussioni sulla sostenibilità dell'indebitamento finanziario e, conseguentemente, sulla continuità aziendale, in merito ai cui rischi si rinvia al fattore di rischio 4.1.1 (*"Rischi connessi all'andamento economico del Gruppo SNAI e del Gruppo Cogemat e alla continuità aziendale"*).

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 e Capitolo VI, Paragrafo 6.1.8 del presente Prospetto.

#### **4.1.10 Rischi connessi alla capacità di attrarre con successo e mantenere i clienti che accedono ai servizi di scommesse e giochi *online* attraverso applicazioni o dispositivi mobili**

Con l'aumento dei dispositivi di telefonia mobile, il Gruppo si aspetta che una percentuale crescente dei propri clienti accederà a *internet* attraverso dispositivi mobili e che le App generino una percentuale crescente di traffico sui propri siti *web* e, di conseguenza, influenzino positivamente i ricavi e il margine di contribuzione dell'Emittente e del Gruppo.

Alla Data del Prospetto, l'Emittente ha sviluppato applicazioni per dispositivi iPhone, iPad e Android.

SNAI deve spesso procedere a migliorare e aggiornare le proprie App, al fine di tenere il passo con la rapida evoluzione della tecnologia e dell'*hardware* di piattaforma dei dispositivi mobili. Questi cambiamenti potrebbero portare a errori di programmazione non rilevati che diventano evidenti solo dopo che le App vengono messe a disposizione dei clienti e questi errori potrebbero danneggiare la reputazione del Gruppo e mettere a repentaglio la sua capacità di proteggere i dati proprietari. Il rilascio frequente di nuovi dispositivi mobili e di nuove piattaforme mette pressione al Gruppo perché esso sviluppi nuove App e ottimizzi i propri siti web per adattarsi alla nuova tecnologia.

Qualora il Gruppo restasse indietro rispetto alla concorrenza nel rendere le proprie App *user-friendly* e nell'ottimizzare i propri siti *web*, la sua quota nel mercato dell'*e-gaming* potrebbe diminuire, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.5 e 6.1.8 del presente Prospetto.

#### **4.1.11 Rischi connessi ai rapporti commerciali con la rete distributiva e i fornitori**

##### *Rischi connessi alla rete distributiva*

I risultati operativi dell'Emittente e del Gruppo dipendono, tra l'altro, dalla dimensione e dall'ampiezza della propria rete di distribuzione in quanto la stessa (i) genera raccolta per i PDV, (ii) genera la maggior parte dei ricavi dell'Emittente e (iii) tutela e valorizza altresì i marchi del Gruppo con i consumatori finali.

Alla data del 31 marzo 2016, l'ammontare dei ricavi delle vendite e delle prestazioni tramite la rete distributiva fisica corrispondeva al 94,2% dei ricavi consolidati delle vendite e delle prestazioni del Gruppo SNAI.

In particolare, alla data del 31 marzo 2016, il numero complessivo dei PDV del Gruppo SNAI era pari a 2.287, di cui 1.626 con concessione di gioco diretta in capo al Gruppo e 661 a cui il Gruppo fornisce servizi specializzati ai Concessionari Indipendenti (ovvero soggetti che, a differenza dei gestori terzi, detengono la titolarità di una concessione); dei PDV con concessione di gioco diretta in capo al Gruppo, 66 PDV sono di titolarità del Gruppo SNAI, ovvero per una entità marginale rispetto al numero dei PDV la cui gestione è affidata a terzi.

Alla data del 31 marzo 2016, oltre ai PDV relativi alle scommesse sopra riportati, i PDV presso i quali sono dislocate le ADI, tutti con concessione di gioco diretta in capo al Gruppo SNAI, sono circa 17.400.

Comportamenti irregolari e/o illeciti da parte dei gestori terzi potrebbero comportare il mancato incasso delle somme raccolte da tali gestori da parte delle società del Gruppo, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo SNAI; inoltre la non conformità dei gestori alle normative di pubblica sicurezza, alla normativa sull'antiriciclaggio e alla normativa sulla tracciabilità dei flussi finanziari, che potrebbero portare alla chiusura, anche temporanea, del PDV, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo SNAI.

Inoltre, in ragione della violazione della normativa sull'antiriciclaggio e sulla tracciabilità dei flussi finanziari di cui sopra, potrebbero conseguire anche sul concessionario, qualora venisse accertato il suo omesso controllo sull'operato della filiera, l'applicazione di sanzioni di diversa gravità a seconda della relativa violazione (che includono sanzioni pecuniarie, penali, ovvero di sospensione e/o revoca della concessione nei casi più gravi e reiterati).

Il Gruppo non è proprietario della maggior parte degli ADI utilizzati dai consumatori finali all'interno dei PDV e molti dei propri PDV sono altresì gestiti da terzi (alcuni dei quali gestiscono un numero significativo di ADI), che hanno stipulato accordi per gestire le attività di scommesse e del gioco usando le concessioni di proprietà del Gruppo.

Qualora uno o più dei terzi partecipanti alla rete di distribuzione interrompano il proprio rapporto con il Gruppo, la raccolta e, di conseguenza, anche i ricavi dell'Emittente e del Gruppo potrebbero risentirne, anche in misura significativa.

Inoltre, ancorché l'attenta e puntuale analisi nell'identificazione del posizionamento del PDV sul territorio e il costante monitoraggio della rete distributiva, anche nel rispetto delle normative locali, riducano il rischio derivante da un non adeguato dimensionamento e dislocazione dei PDV, non si può escludere che, nel caso di chiusura, anche solo temporanea (eventualmente anche derivante dalle violazioni della licenza di pubblica sicurezza), possa causare una perdita dei volumi di raccolta e ricavi nonché l'applicazione di sanzioni pecuniarie, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Con riguardo ai c.d. Concessionari Indipendenti, ovvero i terzi che detengono concessioni proprie e utilizzano i servizi dell'Emittente per la raccolta dei dati delle scommesse e del gioco e per la trasmissione di tali dati alla rete dell'ADM e al relativo supporto tecnico per la raccolta delle scommesse, si segnala che qualora uno o più membri che partecipano alla rete dei c.d. Concessionari Indipendenti non siano in grado di raccogliere i dati a causa di fallimento o interrompa il suo rapporto con l'Emittente, potrebbero verificarsi effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3 del presente Prospetto.

*Rischi relativi ai rapporti con i fornitori*

Il Gruppo SNAI conta anche su un numero di fornitori terzi di prodotti e servizi. Generalmente le tipologie di servizi e prodotti rilevanti consistono (i) nella fornitura delle piattaforme di gioco, (ii) nei servizi di connettività e telecomunicazioni (iii) nei servizi di logistica e assistenza sul territorio.

Il Gruppo SNAI non controlla questi soggetti terzi né da un punto di vista societario, né da un punto di vista gestionale, ma si affida ad essi per svolgere i relativi servizi in conformità con i termini dei relativi contratti, il che aumenta la vulnerabilità del Gruppo con riferimento ai problemi con i prodotti e i servizi che questi soggetti forniscono.

Con riferimento ai fornitori delle piattaforme di gioco VLT (i cui ricavi costituiscono il 25,6% del totale dei ricavi del Gruppo SNAI nel primo trimestre del 2016), esiste un rischio legato alla concentrazione dell'offerta su due fornitori che, a livello nazionale, forniscono oltre l'85% dei terminali attualmente installati. I contratti di riferimento hanno, normalmente, la durata della relativa concessione (con scadenza pertanto a marzo 2022 con possibilità di rinnovo). Eventuali interruzioni delle forniture avrebbero significativi effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo SNAI.

A livello di copertura del rischio, il Gruppo SNAI si avvale generalmente, laddove possibile, di sistemi contrattuali di tipo “*dual-vendor*” per la gestione delle forniture strategiche suddivisa su almeno due *provider*. Questa pratica permette allo stato attuale una copertura del rischio nell'ambito della fornitura delle piattaforme da gioco VLTs, dei servizi di connettività sui PDV e di assistenza agli stessi PDV sul territorio. Per ulteriori informazioni in merito a tali servizi e rapporti con i fornitori, si rinvia al precedente fattore di rischio “*Rischi connessi alla rete distributiva*”.

Fatto salvo quanto sopra, l'Emittente potrebbe non riuscire a recuperare eventuali perdite derivanti dal mancato adempimento degli obblighi contrattuali del *partner* (inteso come soggetto terzo fornitore strategico di tecnologia, contenuti e piattaforme), del rivenditore o del fornitore terzo nei propri confronti, e laddove un *partner* o un rivenditore operi sotto un marchio del Gruppo, tale mancanza potrebbe anche avere un effetto negativo sulla reputazione dell'Emittente e del Gruppo, nonché sulla fiducia dei consumatori.

I soggetti terzi gestori sul territorio di cui il Gruppo si avvale potrebbero anche cercare di recuperare le perdite dall'Emittente stesso facendo valere l'ipotesi di responsabilità per inadempimento del contratto ed azionando le conseguenti pretese risarcitorie.

Inoltre, tali soggetti terzi potrebbero soffrire della debolezza della situazione economica attuale, con un conseguente impatto negativo sulla solvibilità dei punti vendita dell'Emittente. Tali soggetti terzi di cui SNAI si avvale potrebbero poi anche decidere di recedere dal contratto stipulato con la Società e/o seguire gli operatori concorrenti.

Tali eventi potrebbero avere un significativo effetto negativo sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3 e 6.1.5 del presente Prospetto.

#### **4.1.12 Rischi connessi al mancato rilevamento di attività illegali da parte di clienti o terze parti**

Nell'ambito della propria attività, il Gruppo è esposto al rischio di riciclaggio di denaro e ad altre attività fraudolente da parte dei propri clienti e di terzi, compresa la collusione tra i clienti *online* e/o l'uso di sofisticati programmi abusivi per il gioco del *poker* automatico e per altri giochi di abilità a distanza.

In connessione con le proprie attività di scommesse *online*, il Gruppo ha adottato e certificato (come previsto dalla relativa convenzione) sistemi di controllo che verificano, registrano e monitorano i volumi di transazioni sospette o modelli di transazione insoliti e visualizzano i dati personali del cliente, al fine di ridurre al minimo le possibilità di riciclaggio di denaro e di frode. I *partner* della rete di distribuzione del

Gruppo sono, ai sensi delle leggi applicabili e dei relativi contratti con le società del Gruppo SNAI, tenuti a rispettare le leggi vigenti in materia di antiriciclaggio e tracciabilità dei flussi finanziari che prevedono l'identificazione e la registrazione dei clienti che effettuano scommesse o giochi di abilità; a tale scopo l'Emittente si è dotata di un sistema di controllo che esegue sistematiche verifiche in tal senso lungo tutto il ciclo di vita delle transazioni di scommessa e vincita, al fine di rilevare il mancato rispetto delle leggi vigenti o delle policy interne diffuse ai *partner* della propria rete di distribuzione. I contratti stipulati dalle società del Gruppo SNAI con i *partner* della rete di distribuzione prevedono, ove vi sia una violazione della normativa e delle policy soprarichiamate, la possibilità per le prime di risolvere i contratti stessi; inoltre ai sensi di legge (come recepita dalle predette policy), al ricorrere delle violazioni di cui sopra, è previsto l'obbligo in capo alle società del Gruppo di segnalare tali violazioni alle Autorità preposte.

Ancora, il Gruppo è soggetto alla disciplina del D. Lgs. 231/2001, come modificato, sui reati societari, ivi comprese le violazioni delle disposizioni antiriciclaggio.

Nella misura in cui l'Emittente e le società del Gruppo non riuscissero a tutelarsi dalle attività di riciclaggio di denaro e di frode ovvero dai reati di cui al D. Lgs. 231/2001, le stesse potrebbero incorrere in sanzioni penali e amministrative previste dalla norme di riferimento, con effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

L'art. 9 del D. Lgs. 231/01 elenca le sanzioni irrogabili agli enti di cui sia accertata la responsabilità amministrativa. Esse riguardano, principalmente:

- *sanzioni pecuniarie*: applicate in numero di quote compreso tra un minimo di 100 e un massimo di 1000 (raddoppiate per i reati societari in base a quanto previsto dalla Legge sul Risparmio n. 262/2005). L'importo di una quota varia da un minimo di Euro 258,23 a un massimo di Euro 1549,37.
- *sanzioni interdittive*: consistono in: (i) interdizione dall'esercizio di un'attività; (ii) sospensione o revoca delle autorizzazioni, licenze o concessioni funzionali alla commissione dell'illecito (iii) divieto di contrattare con la Pubblica Amministrazione, salvo che per ottenere la prestazione di un pubblico servizio (iv) esclusione da agevolazioni, finanziamenti, contributi o sussidi e l'eventuale revoca di quelli già concessi e (v) divieto di pubblicizzare beni o servizi.
- *confisca*: consistente nella confisca del prezzo o del profitto generati dal reato, fatta eccezione per la parte che può essere resa al danneggiato e fatti salvi i diritti acquistati dai terzi in buona fede.

Con riguardo alla normativa antiriciclaggio (D. Lgs 231/07), si fornisce di seguito una sintesi del relativo impianto sanzionatorio.

Con riferimento all'“*obbligo di adeguata verifica della clientela*” l'art. 55 comma 1 del D. Lgs 231/07 stabilisce che “*salvo che il fatto costituisca più grave reato, chiunque contravviene alle disposizioni contenute nel Titolo II, Capo I, concernenti l'obbligo di identificazione, è punito con la sanzione pecuniaria amministrativa da 5.000 a 30.000 Euro*”.

Con riferimento all'“*obbligo di registrazione e conservazione dei dati*” l'art. 55 comma 4 del D. Lgs 231/07 stabilisce che “*chi, essendovi tenuto, omette di effettuare la registrazione di cui all'articolo 36, ovvero la effettua in modo tardivo o incompleto è punito con la sanzione pecuniaria amministrativa da 5.000 a 30.000 Euro*”.

Con riferimento all'“*obbligo di segnalazione di operazioni sospette*” l'art. 57 commi 1 e 4 del D. Lgs 231/07 stabilisce che “*salvo che il fatto costituisca reato, una sanzione amministrativa pecuniaria da 5.000 a 200.000 euro*” e “*salvo il caso che il fatto costituisca reato, sanzione amministrativa pecuniaria dall'1% al 40% del valore dell'operazione non segnalata, accompagnata, nei casi più gravi, dalla pubblicazione del decreto sanzionatorio su almeno 2 quotidiani a diffusione nazionale, di cui uno a contenuto economico.*”

L'inosservanza di tali disposizioni da parte dell'Emittente e delle società del Gruppo (e dei propri amministratori, funzionari, dipendenti o agenti) potrebbe comportare l'imposizione di sanzioni penali sui relativi amministratori e/o sanzioni amministrative sull'Emittente e sulle società del Gruppo, nonché eventuali revoche di concessioni e/o licenze e l'imposizione di divieti operativi, con effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo. Per ulteriori informazioni in merito ai parametri per il mantenimento delle concessioni, si rinvia al precedente Paragrafo 4.1.2 (“*Rischi connessi alle concessioni*”).

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del presente Prospetto.

#### **4.1.13 Rischi connessi ai rapporti commerciali che il Gruppo intrattiene con emittenti di carte di credito e altre istituzioni finanziarie**

Alla Data del Prospetto, l'Emittente accetta pagamenti effettuati con carte di credito e di debito da parte dei propri clienti.

Attualmente taluni circuiti di carte statunitensi e gli emittenti di carte di credito limitano l'utilizzo delle loro carte per transazioni relative a scommesse e giochi *online*. Qualora altri principali circuiti di carte o delle società che le emettono dovessero smettere di accettare le transazioni di pagamento per le operazioni legate alle scommesse e al gioco *online*, potrebbero verificarsi effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Alla Data del Prospetto, l'Emittente ritiene di non essere dipendente, nell'ambito della raccolta delle scommesse, dal pagamento mediante carte di credito o debito.

Per ulteriori informazioni in merito alla rete di distribuzione del Gruppo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3 del presente Prospetto.

#### **4.1.14 Rischi connessi alla capacità di attrarre e trattenere personale qualificato**

Le prospettive dell'attività e il successo futuro del Gruppo dipendono, tra l'altro, dalla capacità di attrarre e trattenere personale qualificato a livello manageriale, di *marketing* e di tecnici. La concorrenza per tali figure è intensa e il Gruppo potrebbe non riuscire ad attrarre e trattenere dirigenti e gli altri dipendenti di cui potrebbe avere bisogno, ancorché i contratti in essere con i dirigenti prevedano sistemi di incentivazione legati a risultati quali-quantitativi aziendali e/o personali e, in alcuni casi, clausole di non concorrenza.

Nel caso poi in cui tale personale chiave scegliesse di non rimanere in SNAI o in una delle società del Gruppo, c'è il rischio che tale personale possa scegliere di svolgere un'attività in concorrenza con il Gruppo. Inoltre, il Gruppo potrebbe non essere in grado di sostituirli tempestivamente con altri professionisti in grado di dare contributi comparabili per l'attività, in considerazione anche della forte concorrenza di professionisti qualificati nel settore dei giochi e delle scommesse.

Nel corso del 2015, nel primo trimestre del 2016 e successivamente fino alla Data del Prospetto taluni dirigenti chiave hanno lasciato il Gruppo SNAI, in gran parte nell'ambito del processo di integrazione tra l'Emittente ed il Gruppo Cogemat. L'Emittente ritiene che tali eventi, tenuto conto della specifica operazione di integrazione sopramenzionata, non si discostano in maniera significativa dai livelli fisiologici del settore di attività in cui opera l'Emittente.

La capacità del Gruppo di attrarre, motivare e trattenere il personale è rilevante per il successo del Gruppo e non ci può essere alcuna garanzia che l'Emittente e le società del Gruppo saranno in grado di farlo in futuro, con possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1 del presente Prospetto.

### **4.1.15 Rischi connessi al mantenimento e rafforzamento dei propri marchi**

Il successo del Gruppo dipende anche dalla forza dei propri marchi.

SNAI ritiene di avere un marchio longevo, di fiducia e ampiamente riconosciuto e ritiene altresì che il proprio marchio rappresenti un vantaggio competitivo per lo sviluppo delle attività del gioco, delle scommesse e dei propri servizi di pagamento.

Data la sempre maggiore competitività nel settore delle scommesse e del gioco, il successo del Gruppo dipenderà anche dal mantenimento e dal rafforzamento dei propri marchi.

Qualora il Gruppo non fosse in grado di mantenere e rafforzare i propri marchi con successo, la sua capacità di mantenere ed espandere la propria base di clienti potrebbe essere compromessa, con effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.2 del presente Prospetto.

### **4.1.16 Rischi connessi alla difesa dei diritti di proprietà intellettuale dell'Emittente e alla violazione dei diritti dei terzi da parte dell'Emittente**

Il Gruppo ritiene che i propri diritti d'autore, marchi, nomi di dominio, segreti commerciali, *database* dei clienti e i dati di proprietà intellettuale analoghi siano fondamentali per il proprio successo.

Il Gruppo conta su una combinazione di leggi sul *copyright* e sui marchi, tutela del segreto commerciale, accordi di riservatezza e di non divulgazione e altre disposizioni contrattuali, al fine di tutelare la propria proprietà intellettuale. Non vi può essere alcuna garanzia che tali sforzi saranno sufficienti, o che terzi non violeranno o si approprieranno indebitamente dei diritti di proprietà intellettuale del Gruppo.

Il Gruppo potrebbe anche essere oggetto di denunce per violazione dei diritti altrui o parte in azioni di accertamento della portata e della validità dei diritti di proprietà intellettuale di terzi. Tali azioni legali, che siano fondate o meno, potrebbero richiedere al Gruppo (i) l'esborso di risorse rilevanti per la difesa nel relativo contenzioso, (ii) di pagare il risarcimento del danno, il *rebranding* o servizi di *re-engineering*, (iii) di acquisire le licenze per la proprietà intellettuale di terzi, oltre a distogliere l'attenzione degli amministratori e dei dirigenti dall'attività propria delle società del Gruppo, con effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Inoltre, il Gruppo utilizza in licenza diritti di proprietà intellettuale di terzi (quali, ad esempio, i diritti relativi ai giochi a distanza), la cui scadenza media è compresa tra i 4 ed i 5 anni.

Qualora tali terzi non mantengano correttamente o non rispettino i diritti di proprietà intellettuale soggetti a tali licenze, o qualora tali licenze non venissero rinnovate alla scadenza, il Gruppo potrebbe perdere il diritto di utilizzare la proprietà intellettuale in licenza, circostanza che potrebbe influenzare negativamente la posizione competitiva o la capacità di commercializzare alcune delle tecnologie, dei prodotti o servizi da parte di delle società del Gruppo, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.2 del presente Prospetto.

### **4.1.17 Rischi connessi al trattamento dei dati personali**



Il Gruppo elabora i dati personali dei clienti e dei gestori come parte della propria attività. Il trattamento dei dati personali deve essere svolto in conformità alle leggi sulla protezione dei dati e della *privacy*.

Tali disposizioni limitano la capacità del Gruppo di raccogliere e utilizzare le informazioni personali relative a clienti e potenziali clienti, nonché l'uso ai fini promozionali di tali informazioni.

Alla Data del Prospetto non risultano reclami attinenti al rispetto della normativa sulla *privacy* né ricorsi innanzi al Garante per la protezione dei dati personali.

Nonostante il Gruppo abbia predisposto gli opportuni presidi volti al rispetto della normativa sulla *privacy*, lo stesso è esposto al rischio che i dati possano essere erroneamente presi, persi, diffusi o trattati in violazione della normativa sulla protezione dei dati da parte di terzi finalizzata, tra l'altro, al gioco illecito o irregolare nonché alla realizzazione di attività criminali.

Qualora l'Emittente o le società del Gruppo non riescano a trattare le informazioni sui clienti in modo sicuro, o si verifichi una perdita di dati personali dei clienti (da cui derivi eventualmente anche la realizzazione di attività criminali), l'Emittente potrebbe incorrere in responsabilità ai sensi della normativa sulla protezione dei dati. In caso di inosservanza delle misure minime di sicurezza previste ai sensi dell'art. 162 comma 2-*bis* del D. Lgs. 196 del 2003 risultano applicabili sanzioni pecuniarie in sede amministrativa di importo ricompreso fra Euro 10.000,00 ed Euro 120.000,00. Sono inoltre previste ulteriori sanzioni pecuniarie per fattispecie diverse e sanzioni penali per i casi più gravi di trattamento illecito dei dati, quali:

- (i) conservazione dei dati di traffico - sanzione amministrativa da Euro 10.000,00 a 50.000,00;
- (ii) omessa o incompleta notificazione - sanzione da Euro 20.000,00 a 120.000,00;
- (iii) omessa informazione o esibizione all'Autorità Garante - sanzione da Euro 10.000,00 a 60.000,00;
- (iv) trattamento illecito di dati al fine di trarne profitto o di recare ad altri un danno - sanzione da mesi 6 a 18 di reclusione;
- (v) falsità nelle dichiarazioni e notificazioni all'Autorità Garante - sanzione da 6 mesi a 3 anni di reclusione;
- (vi) violazione di determinate norme del D. Lgs. 196 del 2003 - sanzione da anni 1 a 3 di reclusione.

Ciò potrebbe anche comportare la perdita dell'avviamento dei clienti esistenti e scoraggiare i nuovi clienti dall'utilizzare i servizi del Gruppo, con effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9.3 del presente Prospetto.

#### **4.1.18 Rischi connessi alla predisposizione dei dati *pro-forma* del Gruppo**

Il conto economico consolidato *pro-forma* ed il rendiconto finanziario consolidato *pro-forma* contenuti nel presente Prospetto sono stati predisposti al fine di rappresentare, in conformità alla comunicazione Consob DEM/1052803 del 5 luglio 2001 applicabile in materia, gli effetti dell'Operazione sull'andamento economico e finanziario dell'Emittente, come se essa fosse stata realizzata al 1° gennaio 2015 nel conto economico e nel rendiconto finanziario consolidati *pro-forma*.

Le informazioni finanziarie *pro-forma* sono state predisposte al fine di simulare gli effetti dell'Operazione sull'andamento economico consolidato del Gruppo SNAI; tuttavia, qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata non necessariamente si sarebbero ottenuti i medesimi risultati rappresentati nei dati *pro-forma*. Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati *pro-forma* rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti con riferimento ai dati *pro-forma*, i prospetti

consolidati *pro-forma* vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra di loro.

Infine, i dati *pro-forma* non riflettono dati prospettici, in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti significativi isolabili e oggettivamente misurabili dell'Operazione senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche degli amministratori e dei dirigenti ed a decisioni operative conseguenti all'effettivo completamento dell'Operazione.

Non è possibile escludere che rettifiche, anche significative, possano emergere in un momento successivo, una volta che, come consentito dall'IFRS 3 nel corso dei dodici mesi successivi all'operazione e a completamento del processo di valutazione, gli importi provvisori delle attività e delle passività acquisite potranno essere rettificati con effetto retroattivo per tenere conto del loro *fair value* alla data di acquisizione, con conseguente rideterminazione del valore dell'avviamento. I conti economici futuri rifletteranno anche gli effetti di tali allocazioni, non inclusi nel conto economico consolidato *pro-forma*.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo XX, Paragrafo 20.2 del presente Prospetto.

#### **4.1.19 Rischi connessi a rapporti con Parti Correlate**

Le società del Gruppo hanno intrattenuto ed intrattengono, alla Data del Prospetto, rapporti di natura commerciale con Parti Correlate.

Nel primo trimestre chiuso al 31 marzo 2016 i ricavi per prestazioni di servizi e riaddebiti e gli altri ricavi derivanti da operazioni con Parti Correlate incidono sul risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanziari, imposte del Gruppo SNAI per lo 0,01% mentre il totale dei proventi incide sull'utile per lo 0,19%.

Nello stesso periodo, i costi per materie prime e materiali di consumo utilizzati, per prestazioni di servizi e riaddebiti e gli altri costi di gestione derivanti da operazioni con Parti Correlate incidono sul risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanziari, imposte del Gruppo SNAI per lo 0,19%, mentre il totale dei costi incide sull'utile del primo trimestre 2016 per il 4,54%.

A giudizio dell'Emittente, tali rapporti sono realizzati a termini e condizioni di mercato. Tuttavia, non vi è garanzia che, ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato o stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni, agli stessi termini e condizioni.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX del presente Prospetto.

#### **4.1.20 Rischi connessi a materiali contenenti amianto presenti in alcune delle strutture dell'Emittente**

Le coperture di alcune strutture di proprietà del Gruppo risultano realizzate con materiali contenenti amianto. In conformità alle previsioni di legge in materia, la Società ha effettuato il censimento di tutti i manufatti, ha designato il responsabile con compiti di controllo e coordinamento di tutte le attività manutentive che possono interessare i manufatti contenenti amianto, custodisce un'ideale documentazione da cui risulta l'ubicazione dei materiali contenenti amianto, ed ha garantito il rispetto di efficaci misure di sicurezza durante le attività di pulizia, gli interventi di manutenzione ed in occasione di qualsiasi evento che potesse causare disturbo ai materiali contenenti amianto.

Nel tempo, il monitoraggio di tali strutture e del loro stato di conservazione e manutenzione potrebbero richiedere interventi con investimenti, anche significativi, da parte delle società del Gruppo. Si segnala, peraltro, che, con riferimento al Comprensorio di Montecatini Terme, è già in atto la completa rimozione e sostituzione delle coperture contenenti amianto.

Inoltre, il Gruppo, nonostante il pieno rispetto della normativa applicabile (atteso che ad oggi, i manufatti contenenti amianto risultano correttamente detenuti e mantenuti alla luce del D.M. 06.09.1994), potrebbe essere esposto alle pretese risarcitorie avanzate, di volta in volta, da parte di dipendenti, autorità, clienti, enti locali o terzi che sostengano di aver subito danni (diretti e/o indiretti) in conseguenza dell'esposizione all'amianto con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Ad oggi non sussistono provvedimenti amministrativi da parte degli enti preposti, né contenziosi in merito al rispetto delle normative relative ai materiali contenenti amianto.

Ai fini degli obblighi derivanti dalla normativa riguardante la sicurezza sui luoghi di lavoro, la valutazione del rischio amianto per i lavoratori del Gruppo prevede misure di prevenzione e protezione che mirano ad annullare tale rischio, tanto è che i rilievi ambientali periodici sui luoghi di lavoro hanno costantemente evidenziato un livello di fibre aerodisperse tipiche di un qualsiasi ambiente urbano.

Le modalità di monitoraggio e controllo sopra illustrate sono parte integrante del "modello di organizzazione gestione e controllo" dell'Emittente e della controllata Società Trenno S.r.l. emesso a tutela della responsabilità amministrativa della società ai sensi del D. Lgs 231/01.

A tali ambiti di rischio sono dedicate parti speciali ad hoc che disciplinano, in linea con quanto illustrato, attività, processi e responsabilità aziendali a tutela dell'igiene e della salute del lavoro (art. 25-*septies* D. Lgs. 231/2001) e della salvaguardia della natura e dell'ambiente (art. 25-*undecies* D. Lgs. 231/2001).

L'eventuale inosservanza delle norme applicabili può determinare l'irrogazione di sanzioni pecuniarie, interdittive e penali così come previste dagli artt. 25-*septies* e 25-*undecies* del D. Lgs. 231/2001 e dalle ulteriori norme nei medesimi articoli richiamate e dalle norme in materia di tutela dell'ambiente, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VIII del presente Prospetto.

### **4.1.21 Rischi connessi agli Indicatori Alternativi di *Performance***

Allo scopo di facilitare la comprensione dell'andamento economico e finanziario del Gruppo SNAI, gli amministratori dell'Emittente hanno individuato alcuni Indicatori Alternativi di *Performance* ("IAP"). Tali indicatori rappresentano, inoltre, gli strumenti che facilitano gli amministratori stessi nell'individuare tendenze operative e nel prendere decisioni circa investimenti, allocazione di risorse ed altre decisioni operative.

Con riferimento all'interpretazione di tali IAP si richiama l'attenzione su quanto di seguito esposto:

- (i) tali indicatori sono costruiti esclusivamente a partire da dati storici del Gruppo e non sono indicativi dell'andamento futuro del Gruppo medesimo;
- (ii) gli IAP non sono previsti dai principi contabili internazionali ("IFRS") e, pur essendo derivati dai bilanci consolidati dell'Emittente, non sono assoggettati a revisione contabile;
- (iii) gli IAP non devono essere considerati sostitutivi degli indicatori previsti dai principi contabili di riferimento (IFRS);
- (iv) la lettura di detti IAP deve essere effettuata unitamente alle informazioni finanziarie del Gruppo tratte dai bilanci consolidati dell'Emittente per il triennio 2015-2013 e per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015;

- (v) le definizioni degli indicatori utilizzati dal Gruppo, in quanto non rivenienti dai principi contabili di riferimento, potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri società/gruppi e quindi con esse comparabili; e
- (vi) gli IAP utilizzati dal Gruppo risultano elaborati con continuità e omogeneità di definizione e rappresentazione per tutti i periodi per i quali sono incluse informazioni finanziarie nel presente Prospetto.

Per completezza di informativa si evidenzia che la comparabilità degli IAP riferiti al bilancio consolidato abbreviato trimestrale chiuso al 31 marzo 2016 e al bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 con quelli dei corrispondenti periodi precedenti è influenzata dagli effetti del consolidamento del Gruppo Cogemat (avvenuta il 1° novembre 2015, data della chiusura contabile più prossima alla data effettiva di integrazione, avvenuta il 19 novembre 2015).

Per ulteriori informazioni sugli IAP si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo III, Paragrafo 3.3 e Capitolo X, Paragrafo 10.2.2, 10.2.3 e 10.4.3 del presente Prospetto.

## **4.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL MERCATO IN CUI OPERANO L'EMITTENTE E IL GRUPPO**

### **4.2.1 Rischi connessi all'elevata regolamentazione dei settori in cui opera il Gruppo ed alla complessità e alla mutevolezza del quadro normativo di riferimento**

Il settore delle scommesse e del gioco in Italia è fortemente regolamentato dall'ADM, la quale determina (i) quali giochi possono essere introdotti in Italia e, per determinate attività, quali sono i costi che possono essere addebitati per le relative giocate dagli operatori, (ii) il livello dei premi da corrispondere ai vincitori, (iii) per determinate attività, qual è il livello di corrispettivo da riconoscere ai concessionari, SNAI incluso, (iv) il numero massimo di punti vendita e se una data concessione è in esclusiva o a disposizione di più concessionari e ancora (v) i livelli minimi di servizio.

I concessionari nel settore delle scommesse e del gioco devono anche ottenere determinate licenze e, se richiesto da specifiche norme di legge e regolamentari ADM, permessi aggiuntivi (come autorizzazioni e nulla osta). La normativa applicabile richiede anche, tra l'altro, che i direttori, funzionari e dipendenti dell'Emittente e/o delle società del Gruppo concessionarie e gli azionisti titolari direttamente e indirettamente di più del due per cento della relativa società concessionaria soddisfino determinati requisiti di onorabilità (inclusi i requisiti antimafia).

Alla Data del Prospetto, l'Emittente, Cogetech e Cogetech Gaming detengono concessioni per giochi e scommesse rilasciate dall'ADM. Il rinnovo delle concessioni esistenti e la richiesta di nuove concessioni, diritti, permessi e autorizzazioni potrebbe comportare costi elevati, anche in termini di tempo.

Inoltre, il mancato rinnovo o rilascio di tali licenze, concessioni, permessi, proroghe o autorizzazioni potrebbe avere effetti significativamente negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

L'Emittente potrebbe anche di volta in volta depositare in ritardo la domanda per nuove concessioni o licenze, o subire ritardi nel rilascio di autorizzazioni regolamentari o nell'emanazione di modifiche legislative che potrebbero rendersi necessarie al fine di modificare alcune caratteristiche di un prodotto attualmente offerto in base ad una concessione esistente, come il ritardo da parte dell'ADM nell'approvare nuovi giochi VLT; tali ritardi potrebbero precludere a SNAI la possibilità di cogliere interessanti opportunità di mercato o imporre al Gruppo di sospendere temporaneamente la propria attività.

Qualora poi il Gruppo non riuscisse a mantenere un rapporto costruttivo con l'ADM, o se detto rapporto dovesse essere influenzato negativamente per qualsiasi motivo, che comprende qualsiasi azione od omissione da parte di SNAI o pubblicità negativa che riguarda il Gruppo o il settore delle scommesse e del gioco in generale, si potrebbero verificare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Il rispetto di un quadro normativo così complesso richiede importanti investimenti in risorse e personale. Inoltre, il mancato rispetto delle leggi, dei regolamenti e delle regole applicabili potrebbe comportare indagini e azioni di contrasto, la revoca o il mancato rinnovo delle concessioni o delle licenze necessarie per condurre l'attività, sanzioni penali e/o amministrative o la separazione, sospensione o cessazione dell'attività del Gruppo.

I requisiti legali e normativi a cui il Gruppo è soggetto possono cambiare, e la Società potrebbe essere assoggettata a nuove leggi o disposizioni normative, anche regolamentari o destinate ad avere valore contrattuale in quanto inserite nelle concessioni, che potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Ai sensi della legge 23/2014, il Governo italiano ha ottenuto la delega per il riordino delle disposizioni vigenti in materia di giochi pubblici in un codice delle disposizioni sui giochi. Diversi rapporti e interviste dei *media* con funzionari del Governo riferiscono che, anche se il Governo italiano non ha agito ai sensi della delega della legge 23/2014, questo tuttavia potrebbe emanare un'altra legge, disposizione o regolamento volto ad attuare quelle riforme che potrebbero, tra l'altro, aumentare la tassazione dei concessionari e/o le restrizioni sui punti vendita e la pubblicità per le aziende del gioco. Queste riforme potrebbero aumentare la pressione fiscale sul Gruppo o ridurre il numero di AWP che lo stesso è in grado di installare. Il Gruppo non può dunque garantire che sarà in grado di rispondere adeguatamente alle modifiche che interverranno nelle disposizioni di legge che regolano la propria attività, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Inoltre, la Legge di Stabilità 2016, entrata in vigore il 1 gennaio 2016, ha introdotto importanti novità per il mercato dei giochi in Italia, tra l'altro, in termini di innalzamento del prelievo erariale unico (PREU) per AWP e VLT, inasprimento della normativa sul rilascio dei nulla osta AWP e abbassamento del *payout* delle AWP, per ulteriori informazioni sulle quali si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9.3.

Sebbene sulla base dell'esperienza maturata dall'Emittente sia stata sempre registrata una scarsa elasticità della domanda al variare del payout delle AWP e sebbene si preveda che l'aumento del PREU possa essere parzialmente compensato dall'effetto positivo derivante dall'abrogazione della tassa da 500 milioni di Euro di cui alla Legge di Stabilità 2015, in assenza di una dinamica crescente della raccolta derivante dallo sviluppo atteso del business (anche ad esito dell'integrazione aziendale con il Gruppo Cogemat), sussiste il rischio elevato che le novità introdotte dalla Legge di Stabilità 2016 determinino una significativa compressione dei margini reddituali del Gruppo SNAI.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.4.

La stessa Legge di Stabilità 2016 prevede, per l'anno in corso, il rinnovo delle concessioni sulle scommesse scadute a giugno 2016 (il cui relativo bando, alla Data del Prospetto, non risulta ancora indetto) con la conseguenza che il Gruppo potrebbe essere esposto: (i) al rischio di un mancato rinnovo delle concessioni con conseguente perdita di flussi finanziari in entrata, riduzione della marginalità e impossibilità di sostenere l'indebitamento finanziario, (ii) rischio finanziario legato alla necessità di un esborso elevato in fase di gara per il rinnovo delle concessioni con il venir meno della sostenibilità dell'indebitamento finanziario. Per ulteriori informazioni in merito ai rischi connessi all'andamento economico del Gruppo SNAI e del Gruppo Cogemat e alla continuità aziendale, all'indebitamento finanziario del Gruppo e al rinnovo delle concessioni, si rinvia ai Paragrafi 4.1.1 ("*Rischi connessi all'andamento economico del Gruppo SNAI e del Gruppo Cogemat e alla continuità aziendale*"), 4.1.2 ("*Rischi connessi alle*

concessioni”) e 4.1.3 (“Rischi connessi al livello di indebitamento finanziario e commerciale consolidato del Gruppo”).

I rischi sopra evidenziati sono mitigati dal meccanismo di gara che permetterà di offrire, per singolo diritto, un prezzo differente venendo meno quindi il rischio c.d. *on-off* come avviene ad esempio per altre tipologie di gare in ambito concessorio.

Relativamente al bando di gara scommesse si evidenzia inoltre come, sulla base dei dati di mercato disponibili, il numero di diritti in assegnazione risulta superiore al numero dei negozi e punti scommesse attualmente attivi sul territorio italiano: la rete di vendita censita da ADM, infatti, consta a febbraio 2015 di 4.230 *corner* sportivi e di 5.324 negozi sportivi, a fronte rispettivamente di 5.000 e 10.000 diritti messi a gara. A latere della rete dei punti di vendita autorizzati da ADM, vanno inoltre considerate le agenzie scommesse collegate a *bookmaker* esteri non dotati di Concessione (c.d. CTD) e censiti in circa 4.800 unità nella Relazione Tecnica a supporto della Legge di Stabilità 2016, presentata al Senato il 25 ottobre 2015. Anche nello scenario di una massiccia regolarizzazione e successiva partecipazione al bando di questi soggetti, ipotesi attualmente non suffragata da evidenze di adesione alla sanatoria in corso, il numero dei diritti offerti dalla gara risulterebbe verosimilmente superiore alla potenziale domanda pertanto l’impegno finanziario previsto dovrebbe essere tale da non avere ripercussioni negative sulla sostenibilità dell’indebitamento finanziario del Gruppo.

Inoltre, sebbene l’Emittente ritenga che un’efficiente selezione dei punti di vendita e del mix di apparecchi installati possa compensare, almeno in parte, gli effetti derivanti dalla Legge di Stabilità 2016 che prevede – tra l’altro – la sostituzione, da effettuarsi nel corso del triennio 2017 – 2019, delle attuali AWP con nuovi apparecchi che consentano il gioco da ambiente remoto e la riduzione del numero di nulla osta di esercizio in misura non inferiore al 30% rispetto al dato consuntivato al 31 luglio 2015, non si può escludere che le suddette restrizioni e limitazioni possano avere impatti negativi sui risultati economici e finanziari del Gruppo.

Avendo riguardo agli effetti derivanti dalla prevista introduzione di nuovi apparecchi con *payout* coerente alle nuove disposizioni introdotte dalla Legge di Stabilità 2016, si segnala che, in base all’esperienza dell’Emittente, a parità di spesa del giocatore il rischio connesso ad un minore *payout* è quello di un calo della raccolta; tuttavia storicamente si è sempre riscontrata una scarsa elasticità della domanda al variare del *payout* (suffragata anche dal *trend* positivo del primo periodo dell’anno 2016). Esiste tuttavia un rischio connesso alle tempistiche di sostituzione delle schede degli apparecchi AWP in quanto, con l’aumento del PREU, la marginalità, fin quando le vecchie schede con *payout* 74% non saranno sostituite con quelle previste dalla Legge di Stabilità con *payout* al 70%, potrebbe subire dei decrementi.

Infine la Legge di Stabilità 2016 prevede disposizioni in materia di pubblicità, tutela del consumatore, della salute e del minore esponendo il Gruppo ad un rischio reputazionale e di minor visibilità sul mercato con effetti negativi sui proventi economici.

Con riferimento ai vincoli a cui è sottoposta l’attività del Gruppo, in attuazione di quanto previsto dall’art.1, comma 70, Legge 13 dicembre 2010 n. 220, l’ADM, con Decreto Direttoriale del 27 luglio 2011 pro. n.2011/30011/Giochi ADI, ha definito i criteri per la determinazione dei parametri numerici quantitativi degli apparecchi di cui all’art.110 comma 6 del T.U.L.P.S. installabili per singole ubicazioni (il “**Contingentamento**”). In caso di violazione delle norme sul Contingentamento sono previste sanzioni amministrative pecuniarie ed anche la rimozione forzata degli apparecchi numericamente in esubero.

Per i contenziosi in essere alla Data del Prospetto con riferimento al Contingentamento, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.8 del presente Prospetto.

Inoltre, in tema di ludopatia, l’art. 7 del Decreto Legge 13 settembre 2012, n. 15 (c.d. “**Decreto Balduzzi**”) ha definito un nuovo perimetro entro il quale le attività di comunicazione in materia di gioco possono essere esercitate in Italia, nonché talune altre specifiche prescrizioni, ai fini di una adeguata prevenzione dei

fenomeni di gioco compulsivo. In particolare, l'art. 7, commi 4 e 5, reca disposizioni volte a definire misure di prevenzione per contrastare la ludopatia e l'accesso al gioco da parte di categorie di soggetti vulnerabili (divieto di rilascio di messaggi pubblicitari, in qualsiasi forma, destinate ai minori, obbligo di formule di avvertimento sul rischio di dipendenza dalla pratica di giochi con vincite di denaro da apporre sui tagliandi di vincita, sugli apparecchi di cui all'art. 110 comma 6 lett. a) del TULPS, etc.). La violazione di tali disposizioni comporta l'applicazione di sanzioni amministrative pecuniarie comprese tra Euro 50.000 ed Euro 500.000.

A seguito dell'emanazione del Decreto Balduzzi, si sono, inoltre, concretizzate numerose iniziative legislative delle istituzioni locali (Regioni, Province, Comuni) volte all'introduzione di vincoli territoriali, temporali e alle attività di promozione all'offerta (rispetto delle distanze dai cosiddetti luoghi sensibili, limitazioni dell'orario di esercizio del gioco ed all'apertura di nuovi punti di offerta del gioco).

Per ulteriori informazioni sul Decreto Balduzzi si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9.3 del presente Prospetto.

Anche la normativa regionale e secondaria potrebbero avere un impatto negativo sui risultati operativi dell'Emittente e del Gruppo. Ad esempio, alcune Regioni e comuni hanno recentemente emanato regolamenti che (i) stabiliscono restrizioni all'installazione di ADI per quanto riguarda, tra l'altro, la distanza dalle scuole e da luoghi di culto religioso, (ii) forniscono incentivi finanziari ai negozi che decidono di non installare ADI, (iii) rafforzano le restrizioni sulle attività pubblicitarie e (iv) prevedono restrizioni sugli orari di apertura dei centri scommesse. Il Gruppo non è in grado di fornire alcuna garanzia che tali o analoghe disposizioni non avranno un effetto negativo sulla propria attività. All'interno dell'UE, si sono susseguite iniziative che hanno preso in considerazione l'armonizzazione delle normative in materia di giochi e scommesse *online* tra gli stati membri.

Inoltre, potrebbero presentarsi in futuro nuove leggi in materia, tra le altre, di gioco, antiriciclaggio, requisiti fiscali, occupazione, riservatezza e protezione dei dati personali. Ad esempio, modifiche legislative o normative con l'effetto di ridurre il corrispettivo pagato ai concessionari o di aumentare il numero di licenze, autorizzazioni o concessioni rilasciate dall'ADM ai concorrenti, tra altre modifiche, potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo IV, Paragrafo 4.1.2 e Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9 del presente Prospetto.

### **4.2.2 Rischi connessi al settore delle scommesse a quota fissa**

I prodotti su scommesse a quota fissa dell'Emittente coinvolgono scommesse in cui le vincite sono pagate sulla base dell'importo giocato e delle quote indicate nel listino.

I prodotti su scommesse a quota fissa dell'Emittente danno luogo o ad un obbligo di pagare la vincita al cliente, o alla ritenuta da parte dell'Emittente della giocata posta dal cliente stesso.

Nel primo trimestre 2016 i ricavi del Gruppo SNAI riferibili alle scommesse a quota fissa, pari ad Euro 38.721 migliaia, hanno rappresentato circa il 70,5% dei ricavi da scommesse sportive, ippiche e da eventi virtuali per tale periodo e circa il 18,6% del totale dei ricavi da concessioni per tale periodo.

Anche a seguito dell'integrazione con il Gruppo Cogemat, la performance aziendale del Gruppo SNAI rimane esposta alle forti incertezze derivanti dalla dinamica, nel segmento delle scommesse a quota fissa, del tasso di *payout* che risulta incerto in quanto le vincite sono pagate sulla base dell'importo giocato e delle quote indicate nel listino (a differenza degli ADI per i quali la legge stabilisce un *payout* minimo ai sensi della normativa applicabile).

Pertanto, i guadagni nel settore delle scommesse sono volatili e l'Emittente non è in grado di garantire in futuro rendimenti positivi. Un più alto tasso medio di restituzione per vincite crea un calo dei ricavi da scommesse a quota fissa.

Il *trend* del tasso medio di *payout* del Gruppo SNAI e del Gruppo Cogemat (definito come rapporto fra il totale delle vincite in ambito scommesse a quota fissa e le relative giocate) per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2014 e 2015, e per il periodo chiuso al 31 marzo 2016 è illustrato nella tabella che segue:

<b>Payout medio</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>31 marzo 2016</b>
<b>Gruppo SNAI</b>	78,9%	79,1%	82,5%	81,5%
<b>Gruppo Cogemat</b>	77,6%	76,3%	78,8%	-

Un più alto tasso medio di restituzione per vincite crea un calo dei ricavi da scommesse a quota fissa. In circostanze eccezionali, il tasso di restituzione per vincite potrebbe persino superare il 100%, come è avvenuto nel mese di settembre 2012 (quando il tasso di *payout* dell'Emittente è stato del 100,2%, quello del Gruppo Cogemat del 102,4% e quello del mercato nel suo complesso del 102,9%), con conseguenti ingenti flussi finanziari in uscita dal Gruppo SNAI, in particolare dal momento che tale restituzione avviene in aggiunta al pagamento di imposte e tasse e compensi per la rete di distribuzione.

Come risultato, nel breve periodo, vi è meno certezza di generare un risultato positivo, e si potrebbero verificare, e si sono di tanto in tanto verificate, perdite significative con riferimento a singoli eventi o ad esiti delle scommesse. Eventuali ingenti perdite dovute ad un'alta restituzione per vincite potrebbe avere un effetto negativo sui flussi di cassa dell'Emittente con effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo. In particolare, il rischio di un *payout* elevato potrebbe tradursi in una perdita di marginalità del Gruppo, con conseguenze negative dal punto di vista economico e finanziario che potrebbero influire sulla realizzazione degli obiettivi strategici (e del contenimento dell'indebitamento finanziario).

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del presente Prospetto.

#### **4.2.3 Rischi connessi alla percezione da parte dell'opinione pubblica del settore delle scommesse e del gioco e alla pubblicità negativa relativa a tale settore**

Il settore italiano del gioco e delle scommesse è stato ultimamente esposto a pubblicità negativa da parte di, tra gli altri, gruppi di cittadini, organizzazioni non governative, giornalismo investigativo, autorità locali e agenzie statali.

In particolare, negli ultimi anni, l'attenzione dell'opinione pubblica italiana si è incentrata su (i) scommesse e gioco clandestini; (ii) partecipazione o presunta partecipazione ad attività di gioco d'azzardo da parte dei minori; (iii) percezione di una presenza eccessiva delle macchine da gioco; (iv) rischi derivanti da malattie sociali come la dipendenza dalle scommesse e dal gioco; (v) rischi connessi alla protezione dei dati e alla sicurezza dei pagamenti nell'ambito delle scommesse e del gioco *online* e (vi) presunta associazione con le organizzazioni mafiose o criminali.

Si segnala, in particolare, che alcune normative regionali e/o comunali recentemente introdotte hanno implementato diverse misure finalizzate alla prevenzione del gioco patologico, tra le quali forme di premialità di vario genere (quali, ad esempio, agevolazioni fiscali) a favore degli esercenti che non si dotino di macchine da gioco.



Il D. Lgs. 2 agosto 2007 n.145 in materia di “Pubblicità ingannevole” sancisce i poteri dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato (“AGCM”) in materia di pubblicità ingannevole e comparativa illecita, e stabilisce che l'AGCM possa irrogare sanzioni amministrative pecuniarie da 5.000,00 Euro a 500.000,00 Euro, tenuto conto della gravità e della durata della violazione. Nel caso di pubblicità che possono comportare un pericolo per la salute o la sicurezza, nonché suscettibili di raggiungere, direttamente o indirettamente, minori o adolescenti, la sanzione non può essere inferiore a 50.000,00 Euro. Ove risulti l'inottemperanza ai provvedimenti d'urgenza e a quelli inibitori o di rimozione degli effetti o il mancato rispetto degli impegni assunti, AGCM applica una sanzione amministrativa pecuniaria da 10.000,00 a 150.000,00 euro. Infine nei casi di reiterata inottemperanza, AGCM può disporre la sospensione dell'attività d'impresa per un periodo non superiore a trenta giorni.

Alla Data del Prospetto, il Gruppo SNAI non risulta soggetto alle sopracitate sanzioni.

Pertanto, in generale, la pubblicità sociale legata al mondo delle scommesse e del gioco e altri problemi legati al settore, anche se non collegati direttamente all'Emittente e ai suoi prodotti, potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9.3 del presente Prospetto.

#### **4.2.4 Rischi connessi alla congiuntura economico-finanziaria globale e nazionale**

L'attività economica mondiale ha subito un forte calo nel 2007 e la recente ripresa è stata altalenante e più lenta del previsto. Inoltre, i mercati globali dei capitali hanno sperimentato volatilità e turbolenze non previste e il credito aziendale e la liquidità sono diminuiti. In particolare, il mercato del credito si è contratto in numerosi paesi, tra cui l'Italia.

Gli economisti, gli analisti e gli operatori di mercato hanno espresso preoccupazione per la sostenibilità della crescita dell'Unione Europea e la sua moneta comune, l'Euro, nella loro forma attuale. Le condizioni economiche globali e la situazione specifica dell'Italia potrebbero dunque influenzare le vendite e la redditività dell'Emittente e del Gruppo. Nel dicembre 2014, l'agenzia di rating Standard and Poor's ha declassato il *rating* del debito sovrano dell'Italia appena sopra il livello “*sub-investment grade*”, che riflette la sua opinione su una crescita economica dell'Italia inferiore alle attese, sulla relativa vulnerabilità ai rischi di finanziamento esterni e sulle implicazioni negative che questi potrebbero avere per la futura crescita economica e per la finanza pubblica, così come per la fragile fiducia dei mercati e sul peggioramento delle prospettive economiche a breve termine in Italia.

Un ulteriore declassamento del debito sovrano italiano potrebbe creare ulteriore incertezza economica e potrebbe avere un effetto negativo sul *rating* del Paese. Gli sviluppi economici e politici in Italia hanno avuto un effetto negativo sulla crescita italiana e la continua incertezza potrebbe portare a un ulteriore deterioramento della fiducia degli investitori e del mercato. L'incertezza politica potrebbe anche portare a ritardi nelle iniziative legislative o regolamentari nel settore delle scommesse e del gioco.

L'attività del Gruppo potrebbe essere sensibile a riduzioni nei consumi di beni di non prima necessità, che sono influenzati da condizioni economiche negative. Ad esempio, la contrazione e l'incertezza economica e la percezione da parte dei clienti SNAI di condizioni di debolezza economica o di indebolimento potrebbero causare un calo nella domanda dell'intrattenimento sotto forma dei servizi relativi alle scommesse e al gioco che il Gruppo offre.

Inoltre, cambiamenti nella spesa per i consumi discrezionali potrebbero essere guidati da fattori quali un mercato del lavoro instabile, un aumento delle imposte sulla persona o un calo percepito o reale del reddito e della ricchezza a disposizione dei consumatori. L'indebolimento delle condizioni economiche e un calo di interesse nelle scommesse (con particolare riferimento a quelle ippiche) influiscono anche sui punti vendita

dell'Emittente, aumentando i rischi relativi alla solvibilità dei PDV di SNAI, oltre al rischio dell'Emittente di dover registrare ulteriori svalutazioni per crediti inesigibili.

Inoltre, SNAI ha ridotto in passato, e il Gruppo potrebbe di nuovo in futuro ridurre, le commissioni pagate dai titolari dei PDV ovvero aumentare le stesse al fine di mantenere (in tale ultimo caso) la loro affiliazione in periodi di crisi economica. Il Gruppo potrebbe anche prendere in considerazione l'acquisizione in modo selettivo di partecipazioni di controllo in alcuni PDV al fine di garantire la continuità della loro presenza nei mercati chiave (come avvenuto, con forme diverse, in relazione alle acquisizioni di SIS e Finscom).

L'Emittente opera solo in Italia e pertanto potrebbe essere più colpito dalla debolezza o dall'incertezza economica del Paese rispetto ad alcuni dei propri concorrenti che operano a livello internazionale. È difficile determinare l'ampiezza e la durata delle difficoltà economiche e finanziarie e i loro potenziali effetti sulla domanda per i prodotti ed i fornitori dell'Emittente e del Gruppo.

Il proseguimento di questa situazione o un ulteriore peggioramento delle condizioni finanziarie e macroeconomiche potrebbe avere significativi effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 e Capitolo XII del presente Prospetto.

#### **4.2.5 Rischi connessi alla stagionalità dell'attività e ad eventuali modifiche nella programmazione di competizioni sportive ed ippiche**

I volumi di scommesse che il Gruppo registra nel corso dell'anno sono influenzati dal calendario degli eventi sportivi su cui SNAI accetta le scommesse. La stagione calcistica italiana, ad esempio, inizia solitamente a fine agosto e termina a metà maggio ed è quindi in questo periodo che l'Emittente ha storicamente registrato i maggiori ricavi. I volumi di scommesse che l'Emittente registra sono influenzati anche dai calendari di altre importanti manifestazioni sportive che si verificano a intervalli regolari, ma non frequenti, come la Coppa del Mondo di calcio organizzata dalla FIFA, il Campionato Europeo organizzato dall'UEFA ed i Giochi Olimpici. Come conseguenza della stagionalità degli eventi sportivi, il reddito dell'Emittente da attività di scommesse *offline* e *online* può variare notevolmente nel corso dell'anno, nonché di anno in anno.

Inoltre, eventi straordinari possono influenzare l'attività di scommesse dell'Emittente e del Gruppo.

Cancellazione o riduzione di importanti eventi sportivi, a causa, ad esempio, di avverse condizioni meteorologiche, atti di terrorismo, altri atti di guerra o di ostilità, focolai di malattie infettive o la mancata qualificazione di alcune squadre sportive a determinati eventi sportivi, potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.

#### **4.2.6 Rischi connessi al mutamento delle preferenze e del comportamento dei consumatori finali**

L'attività di scommesse e del gioco dell'Emittente dipende dall'attrattività delle offerte di giochi e scommesse proposte da SNAI ai propri clienti. Le offerte delle scommesse e del gioco dell'Emittente sono in concorrenza con varie altre forme di opportunità di scommesse e di gioco, così come con altre forme di intrattenimento come televisione, *internet*, *social media* e eventi *live*, e potrebbero perdere popolarità nel momento in cui sorgessero nuove attività di svago o altre attività ricreative diventassero più popolari. La popolarità e l'accettazione delle scommesse e del gioco sono influenzate anche dai costumi sociali prevalenti, e i cambiamenti nei costumi sociali potrebbero tradursi in una ridotta accettazione delle scommesse e del gioco come attività ricreativa. SNAI ritiene che il mercato delle scommesse e del gioco in

Italia è ormai maturo ed è probabile che si stabilizzi o possa subire un leggero calo nei prossimi anni; è quindi fondamentale che il Gruppo sia in grado di offrire prodotti che continuino ad attirare i consumatori.

Anche qualora il Gruppo fosse in grado di soddisfare le preferenze mutevoli dei consumatori, sussiste, in ogni caso, il rischio di prestazione di un servizio da parte di un'entità del Gruppo SNAI in sovrapposizione con i vari servizi offerti dalle altre entità del Gruppo SNAI; ad esempio, l'introduzione di prodotti di scommesse e da gioco con una restituzione per vincite superiore potrebbe attirare i clienti che in precedenza sperimentavano giochi con una restituzione più bassa e pertanto generare maggiori ricavi e un margine di contribuzione minore.

Inoltre, i servizi di pagamento che il Gruppo offre dipendono dalla convenzione culturale di effettuare i pagamenti attraverso canali "locali", quali bar e giornali. Qualora le preferenze dei consumatori cambiassero e il Gruppo non fosse in grado di anticipare o di affrontare tali cambiamenti con nuove offerte, e/o al contrario i concorrenti dell'Emittente e del Gruppo fossero in grado di adattarsi più velocemente di quanto faccia SNAI, il Gruppo potrebbe subire un calo nella domanda e conseguentemente nella raccolta e nei ricavi.

Nella misura in cui la popolarità dei prodotti relativi alle scommesse e ai giochi del Gruppo dovesse diminuire, la domanda per le offerte del Gruppo calerebbe con conseguenti effetti negativi sull'attività e la situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.

#### **4.2.7 Rischi derivanti da scommesse clandestine e dal gioco illegale**

Una minaccia significativa per l'intero settore delle scommesse e del gioco deriva da attività illecite quali scommesse e gioco clandestini, ADI illegali e, più in generale, tutte le forme di gioco che aggirano la normativa pubblica, tra cui il gioco *offshore* (che include il gioco online gestito da operatori, tipicamente stranieri, privi di concessione e generalmente inclusi nella *black list* di ADM), il gioco *web-based* (che include il gioco gestito attraverso la rete telematica da postazioni fisiche prive di concessione), e canali di gioco interattivo. Tali attività illegali potrebbero privare il settore regolamentato di volumi di gioco importanti.

In particolare, le scommesse illegali potrebbero sottrarre una porzione degli scommettitori che sono al centro della attività del Gruppo. La perdita di tali giocatori potrebbe dunque avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.

#### **4.2.8 Rischi connessi all'elevata competitività nel mercato in cui opera il Gruppo**

Il mercato italiano delle scommesse e dei giochi è dinamico e competitivo. Il Gruppo si trova di fronte alla concorrenza di *provider* nazionali ed internazionali di scommesse e giochi che operano nel settore *offline*, sia come negozi e centri di scommesse indipendenti che come centri riconducibili ad una rete sotto i marchi del Gruppo (inclusi gli operatori integrati verticalmente) e di *provider* che operano nel settore *online* che offrono tali prodotti e servizi attraverso *internet* o attraverso dispositivi mobili e/o applicazioni su *tablet*. Sempre più spesso, l'Emittente sta affrontando la concorrenza di negozi di scommesse gestiti da *provider* stranieri ("CTD") alcuni dei quali, ai sensi della c.d. Legge di Stabilità 2015, sono diventati ufficialmente *provider* di giochi con licenza in Italia.

Inoltre, la pressione competitiva potrebbe intensificarsi qualora: (i) nuovi operatori dovessero entrare nel mercato; (ii) il governo italiano dovesse continuare a emanare norme che rendono più facile per *provider* stranieri diventare CTD o che consentano ai CTD di ottenere licenze per operare in Italia; (iii) gli operatori

esistenti dovessero migliorare ed espandere la propria offerta di prodotti, la/e loro rete/i di distribuzione o il/i loro canale/i di distribuzione, comprese le piattaforme *online* e di telefonia mobile; (iv) i concorrenti del Gruppo continuino il lancio di nuove VLT; (v) i concorrenti adottassero una strategia commerciale e/o di *marketing* più aggressiva, ad esempio nelle forme di maggiori *bonus* di ingresso e di fedeltà in favore degli utenti finali; o (vi) i concorrenti nuovi o esistenti fossero in grado di capitalizzare in maniera più completa e/o più velocemente i cambiamenti nelle preferenze dei consumatori, nella tecnologia o nei regolamenti applicabili all'attività dell'Emittente e del Gruppo.

La Legge di Stabilità 2016 al comma 926 prolunga i termini per la procedura di regolarizzazione delle agenzie scommesse collegate a *bookmaker* esteri non dotati di Concessione mentre al comma 927 estende, ai diversi soggetti residenti, operanti nell'ambito di un'unica rete di vendita, la procedura volta ad accertare la stabile organizzazione del soggetto estero che svolge attività di raccolta delle scommesse per mezzo dei centri di trasmissione dati (CTD); le disposizioni citate si inseriscono in un ampio programma di interventi adottato dallo Stato Italiano finalizzato al contrasto del gioco illegale ed irregolare e in prospettiva potranno produrre effetti positivi nei confronti dell'intero settore del gioco pubblico autorizzato dallo Stato riducendo il divario concorrenziale attualmente presente con l'offerta di gioco da parte di operatori esteri non autorizzati ma di fatto già operanti nel territorio italiano.

Il rischio per il Gruppo potrebbe essere quello di un elevato ricorso alla regolarizzazione da parte dei CTD con la partecipazione al prossimo bando di gara per il rinnovo delle concessioni sulle scommesse che potrebbe determinare: (i) una diminuzione delle quote di mercato del Gruppo per i prossimi anni e quindi una diminuzione dei ricavi con effetti negativi dal punto di vista economico-finanziario, (ii) un incremento degli importi mediamente offerti per il rinnovo delle concessioni con effetti negativi, più nell'immediato, dal punto di vista finanziario.

Una maggiore concorrenza nel mercato in cui opera il Gruppo potrebbe altresì derivare dalla concessione di licenze definitive a concessionari temporanei. A tal riguardo, ad esempio, nel settembre 2012, l'ADM ha concesso le licenze definitive a tre concessionari di ADI che operavano sulla base di licenze temporanee condizionate all'installazione di un certo numero di macchine AWP; uno di detti concessionari faceva in precedenza parte della rete di concessionari SNAI. Come conseguenza della perdita di tale concessionario, la rete di distribuzione dell'Emittente ha registrato una perdita di circa 3.500 ADI a far data dal primo trimestre 2013, interessando i ricavi e il margine di contribuzione della linea di *business* degli ADI dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Alla Data del Prospetto, nonostante quanto precede, a giudizio dell'Emittente non sussiste un significativo rischio di concorrenza connesso all'aggregazione dei gestori della rete del Gruppo SNAI.

I prodotti relativi alle scommesse e al gioco sono anche influenzati dalle tendenze dei consumatori, e il miglioramento e l'ampliamento dell'offerta di prodotti da parte dei concorrenti del Gruppo potrebbero allontanare i clienti da quei prodotti che SNAI offre, riducendo la quota di mercato del Gruppo.

L'aumento della concorrenza da altri *bookmakers* e operatori *online*, nonché da fornitori di altri prodotti legati alle scommesse e al gioco, in qualunque segmento del settore delle scommesse e del gioco, incluso il mercato delle scommesse e del gioco *online*, potrebbe comportare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.5 del presente Prospetto.

#### **4.2.9 Rischi connessi alla liberalizzazione del mercato dei giochi e al possibile ulteriore ingresso di operatori stranieri nel mercato italiano**

Dal 2001, la normativa italiana in materia di scommesse e gioco è stata oggetto di diversi ricorsi dinanzi alla Corte di Giustizia dell'Unione Europea. Secondo l'orientamento della Corte di Giustizia Europea, le leggi nazionali che proibiscono la raccolta, accettazione, prenotazione e trasmissione di proposte di

scommesse senza concessione sono ammissibili ai sensi degli articoli 43 (libertà di stabilimento) e 49 (libera prestazione di servizi) del Trattato della Comunità Europea (ora rispettivamente articoli 49 e 56 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea) solo nei casi in cui un giudice nazionale stabilisca che tali previsioni legislative contribuiscono concretamente all'obiettivo di prevenire attività criminali o fraudolente. Di conseguenza, i tribunali italiani, compresi quelli di grado superiore, hanno statuito che in determinati casi gli operatori delle scommesse e del gioco dell'Unione Europea che sono autorizzati a operare nel proprio Stato membro d'origine possono avviare la propria attività in Italia senza concessione, ferma restando la necessità del rilascio di una licenza di pubblica sicurezza in Italia. Ad esempio, i tribunali italiani hanno concesso ad alcuni operatori delle scommesse e del gioco dell'Unione Europea di avviare la propria attività in Italia senza una concessione a seguito dell'accertamento del fatto che l'operatore non ha potuto partecipare alla gara pubblica indetta per la concessione a causa di restrizioni previste al tempo in cui tale bando era stato indetto, restrizioni che sono state poi dichiarate discriminatorie nei confronti degli operatori stranieri. Ne consegue che alcuni operatori europei sono attivi sul mercato italiano delle scommesse e del gioco senza una concessione dell'ADM. Fino a quando tali operatori saranno autorizzati ad operare al di fuori del quadro normativo italiano, essi avranno un vantaggio competitivo nei confronti degli operatori che detengono una concessione ADM, in quanto non saranno soggetti alle restrizioni imposte dalla relativa concessione.

L'ADM e il legislatore italiano hanno adottato alcune misure al fine di allineare la legislazione italiana in materia di giochi e scommesse al Trattato CEE e alla giurisprudenza della Corte di Giustizia Europea. Ad esempio, ai sensi della legge n. 88/2009 (“**Legge Comunitaria 2008**”), l'ADM può rilasciare concessioni su giochi e scommesse a tutti gli operatori delle scommesse e del gioco che facciano domanda all'ADM e soddisfino determinati requisiti di legge e condizioni economiche, senza dover passare attraverso la procedura di una gara pubblica. Più di recente, con la procedura di gara per le concessioni di scommesse del luglio 2012, l'ADM ha modificato il regime di concessione allo scopo di liberalizzare ulteriormente il settore dei giochi.

Nel mese di settembre 2013, l'ADM ha rilasciato ulteriori diritti di concessione VLT a tre nuovi operatori. Ognuno di questi nuovi concessionari ha ricevuto diritti di concessione fino al 14% del numero di AWP gestiti da tali operatori a tale data. Anche gli altri attuali concessionari VLT (come SNAI) possono acquisire ulteriori diritti di concessione VLT, ma solo se hanno in funzionamento più AWP di quando hanno per la prima volta acquisito diritti di concessione VLT nel 2009. L'Emittente non ha acquisito nuovi diritti VLT nelle concessioni aggiudicate a settembre 2013.

Inoltre, l'ADM ha rilasciato 2.000 nuovi diritti per scommesse sportive ed ippiche, di cui un totale di 278 diritti sono stati assegnati a SNAI, composti da 228 per competizioni sportive e corse ippiche già in funzione che sono stati rinnovati a seguito della scadenza della concessione precedente il 31 marzo 2013 e da ulteriori 50 nuovi diritti dedicati all'apertura di nuovi PDV. Anche altri operatori hanno acquisito ulteriori concessioni di PDV per scommesse sportive ed ippiche. Il rilascio di nuove concessioni e/o diritti di concessione potrebbe garantire ai concorrenti dell'Emittente e del Gruppo una posizione più vantaggiosa e/o comunque aumentare le pressioni competitive sul mercato dell'Emittente e del Gruppo.

Qualsiasi modifica del regime normativo applicabile che abbia l'effetto di aprire ulteriormente il mercato italiano delle scommesse e del gioco e di aumentare il numero degli operatori potrebbe avere significativi effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9 del presente Prospetto.

#### **4.2.10 Rischi connessi allo sviluppo tecnologico nel settore dei giochi e dei servizi di pagamento**

I mercati delle scommesse, dei giochi *online* e dei servizi di pagamento sono caratterizzati da rapidi sviluppi tecnologici, frequenti offerte di nuovi prodotti e servizi e *standard* in evoluzione. Il carattere di questi prodotti e servizi e la loro evoluzione impone al Gruppo di utilizzare le tecnologie in modo efficace, e di

migliorare i propri prodotti e i servizi attuali, oltre le prestazioni, le funzionalità e l'affidabilità dei propri sistemi tecnologici e di informazione. Inoltre, la diffusa adozione di nuove tecnologie o nuovi *standard* tecnologici potrebbero richiedere spese considerevoli per sostituire, aggiornare, modificare o adattare la tecnologia e i sistemi informatici del Gruppo, il che potrebbe avere effetti negativi sulla attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

La tecnologia che l'Emittente sta attualmente utilizzando potrebbe essere resa obsoleta dalle nuove tecnologie e da sistemi più avanzati introdotti nei mercati in cui l'Emittente opera, mentre le nuove tecnologie utilizzate da SNAI potrebbero contenere difetti di progettazione o altri malfunzionamenti che potrebbero richiedere interventi, anche onerosi, o provocare una perdita di fiducia dei clienti nei prodotti e servizi dell'Emittente.

Inoltre, l'Emittente dipende da *provider* di tecnologia terzi per lo sviluppo e la manutenzione di alcuni dei propri sistemi e il mancato mantenimento delle relazioni con tali fornitori potrebbe avere significativi effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.5 del presente Prospetto.

### **4.2.11 Dichiarazioni di stima e di preminenza**

Il Prospetto contiene alcune dichiarazioni di stime sul posizionamento competitivo della Società e del Gruppo, formulate dalla Società stessa sulla base della specifica conoscenza del settore di appartenenza, dei dati disponibili e della propria esperienza.

I risultati, il posizionamento competitivo e l'andamento della Società e del Gruppo nei segmenti di attività potrebbero subire scostamenti significativi in futuro rispetto a quelli ipotizzati in tali dichiarazioni a causa di rischi noti e ignoti, incertezze e altri fattori enunciati, fra l'altro, nel presente Capitolo IV, "Fattori di Rischio".

## **4.3 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLA QUOTAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI**

### **4.3.1 Rischi connessi alla liquidità ed alla volatilità del prezzo delle Azioni**

Le Azioni oggetto del presente Prospetto presentano gli elementi di rischio propri di un investimento in azioni quotate. A seguito della loro ammissione alla negoziazione, i possessori delle Azioni avranno la possibilità di liquidare il proprio investimento sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana (fatto salvo per i vincoli di *lock-up*, per ulteriori informazioni sui quali si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.3 del presente Prospetto).

Tuttavia le Azioni potrebbero presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati, a prescindere dall'Emittente e dall'ammontare degli strumenti finanziari in oggetto, dal momento che le richieste di vendita di tali strumenti finanziari potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite in acquisto.

Inoltre, il prezzo di mercato delle azioni potrebbe subire notevoli fluttuazioni in relazione a una serie di fattori che esulano dal controllo dell'Emittente; in alcune circostanze, pertanto, il prezzo di mercato potrebbe non riflettere i reali risultati del Gruppo.

### **4.3.2 Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle azioni dell'Emittente**

Alla Data del Prospetto, un cospicuo numero di azioni dell'Emittente (rappresentanti il 24,12% del capitale sociale dell'Emittente) è soggetto a vincoli cd. di *lock-up*. Per maggiori informazioni sugli accordi di *lock-up* si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.3 del presente Prospetto.

## **FATTORI DI RISCHIO**

Alla scadenza degli impegni di *lock-up*, non vi è alcuna garanzia che i titolari delle Azioni non procedano alla vendita, in tutto o in parte, delle Azioni di cui sono titolari, con un conseguente potenziale effetto negativo sull'andamento del prezzo delle azioni stesse.

## **CAPITOLO V - INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE**

### **5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente**

#### **5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente**

La Società è denominata "SNAI S.p.A."

#### **5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e numero di registrazione**

La Società è iscritta nel Registro delle Imprese di Lucca, n. 00754850154.

#### **5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente**

La Società è stata costituita con atto 7 novembre 1906, a rogito del Notaio Dott. Gerolamo Serina, con la denominazione "Società Anonima Ippodromi Trenno". A seguito della delibera dell'assemblea straordinaria del 18 febbraio 1999, la Società ha modificato la propria denominazione in "SNAI S.p.A."

La durata della Società è fissata al 31 dicembre 2100.

#### **5.1.4 Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, paese di costituzione e sede sociale**

La Società è una società per azioni di diritto italiano, costituita in Italia ed opera in base alla legislazione italiana.

La Società ha sede legale in Porcari (Lucca), Via L. Boccherini n. 39, (numero di telefono +39 0583 2811).

##### *5.1.4.1 Natura di piccola media impresa (PMI) dell'Emittente*

Ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. w-quater) del TUF, per "PMI" si intendono: *"fermo quanto previsto da altre disposizione di legge, le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate, che abbiano, in base al bilancio approvato relativo all'ultimo esercizio, anche anteriore all'ammissione alla negoziazione delle proprie azioni, un fatturato fino a 300 milioni di euro, ovvero una capitalizzazione media di mercato nell'ultimo anno solare inferiore ai 500 milioni di euro. Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre esercizi, ovvero tre anni solari, consecutivi"*.

Considerata la capitalizzazione media di mercato di SNAI nell'anno solare 2015, l'Emittente rientra nella richiamata definizione di "PMI" per tutti i fini previsti dal TUF. L'Emittente, peraltro, cesserà di far parte della categoria delle PMI, ai fini della richiamata disposizione, in caso di superamento di entrambi i predetti limiti - fatturato e capitalizzazione media di mercato - per tre esercizi, ovvero tre anni solari, consecutivi.

#### **5.1.5 Fatti rilevanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente e del Gruppo**

##### *Le origini e l'evoluzione societaria*

La Società è stata costituita nel novembre 1906 con la denominazione Società Anonima Ippodromi Trenno con lo scopo di organizzare e sviluppare il settore delle corse ippiche e ampliando negli anni immediatamente successivi la propria sfera di attività alla costruzione di ippodromi (S. Siro e Montecatini) e di strutture, diffuse su tutto il territorio italiano, per il ricovero e l'allenamento dei cavalli da corsa, sia al galoppo che al trotto.



Nel 1973 le azioni della Società sono state ammesse alla quotazione presso la Borsa di Milano. Nel decennio successivo al 1986 il controllo della Società è passato al gruppo Montedison (poi Ferruzzi) prima e a San Siro S.p.A. (“**S. Siro**”) poi, società interamente posseduta da SNAI Servizi S.r.l. (successivamente SNAI Servizi S.p.A. – “**SNAI Servizi**”) che, a seguito dell’aggiudicazione dell’asta avente ad oggetto il pacchetto di controllo della Società e della successiva offerta pubblica di acquisto lanciata nel gennaio 1997, deteneva il 92,07% del capitale sociale.

Nell’ambito di un più complesso progetto di riorganizzazione, nel luglio 1997 la Società ha esteso la propria attività sociale alla prestazione dei servizi di gestione, coordinamento e controllo del sistema telematico comune di raccolta delle scommesse accettate da tutte le agenzie ippiche italiane e riversate sul totalizzatore nazionale UNIRE. In esecuzione di tale progetto di riorganizzazione, SNAI Servizi ha (i) conferito il proprio ramo di azienda operativo in SNAI Servizi Spazio Gioco S.r.l. (“**SNAI Servizi Spazio Gioco**”) e (ii) trasferito le quote rappresentative del 90% del capitale sociale di questa a S. Siro, la quale, controllante titolare del 58,81% del capitale sociale della Società, si è fusa per incorporazione nella Società.

Al fine di reperire le risorse finanziarie necessarie e sufficienti per dar corso ai programmi di investimento e consentire un rafforzamento patrimoniale della Società nonché per rimborsare anticipatamente un debito a medio termine contratto dalla stessa e per ricostituire il flottante in misura necessaria e sufficiente a garantire un regolare svolgimento delle contrattazioni del titolo, nel luglio 1998 è stata lanciata un’offerta pubblica di vendita, rivolta esclusivamente ad investitori istituzionali italiani, avente ad oggetto n. 21.565.172 azioni ordinarie della Società quotate al Sistema Telematico delle Borse Valori Italiane.

In data 18 febbraio 1999, con deliberazione dell’assemblea straordinaria, la Società ha cambiato la propria denominazione in “SNAI S.p.A.” e contemporaneamente trasferito la sede sociale da Milano a Porcari (Lucca).

Nel settembre 2001, il Consiglio di Amministrazione approvava un piano di ristrutturazione del Gruppo per gli anni 2001-2004 che prevedeva, *inter alia*, una concentrazione dell’attività nella gestione degli ippodromi e nella fornitura di servizi connessi alla raccolta delle scommesse ai punti vendita, *core business* del Gruppo e la stipulazione di accordi con le banche finalizzati al riscadenziamento delle aperture di credito in essere. In esecuzione del suddetto piano di ristrutturazione il *core business* del Gruppo veniva concentrato in capo all’Emittente mediante la fusione per incorporazione nella stessa delle proprie controllate operative SNAI Servizi Spazio Gioco, SNAI Com S.r.l. e Logisistem S.r.l. A seguito di tale fusione, l’Emittente, da *holding* di partecipazioni, è divenuta società operativa attiva: (i) nello sviluppo di *hardware* e *software* per la diffusione e visualizzazione in tempo reale presso i Punti SNAI di quote e informazioni sugli eventi oggetto di scommessa; (ii) nella prestazione di servizi informatici e telematici evoluti per la raccolta delle scommesse ippiche e sportive e la diffusione dati in tempo reale su tutto il territorio; (iii) nella vendita di apparecchiature, allestimenti e servizi per la realizzazione dei PDV; e (iv) nella gestione degli ippodromi e della fornitura dei servizi connessi alla raccolta delle scommesse.

Nel giugno 2005 il Consiglio di Amministrazione individuava una nuova linea strategica, anche alla luce delle novità normative introdotte dal D.L. 14 marzo 2005, n. 35 (“**Decreto Competitività**”), che valutava l’integrazione a valle della catena del valore del settore delle scommesse, focalizzandosi sull’assunzione diretta della veste di concessionario per lo svolgimento dell’attività di raccolta delle scommesse e per la gestione dei giochi in genere, da affiancare alla attività storica di *service provider* svolta a favore dei PDV. Inizialmente l’implementazione della nuova linea strategica prevedeva, al fine di dotare la Società di una rete di vendita capillarmente diffusa sul territorio, l’acquisizione da parte di SNAI di 500 rami d’azienda inerenti a concessioni ippiche e sportive (i “**Rami di Azienda**”), ed il successivo utilizzo da parte della Società del *know-how*, della professionalità e dell’organizzazione d’impresa dei soggetti titolari delle predette concessioni (gli “**Ex-Titolari**”), come consentito da ultimo dall’art. 14-ter del Decreto Competitività, in base ad una serie di contratti di gestione in virtù dei quali gli Ex-Titolari avrebbero gestito i Rami d’Azienda in nome e per conto della Società (vedi *infra*) (l’**“Acquisizione”**).

Nel febbraio 2006, previa esclusione di taluni Rami d’Azienda risultati non coerenti con i criteri di valutazione elaborati dalla Società, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l’esercizio del diritto di

opzione relativamente a 450 Rami d'Azienda, rispetto ai quali il corrispettivo complessivo pagato è stato di circa Euro 358,5 milioni.

SNAI, a seguito dell'Acquisizione, risultava pertanto titolare di 450 Rami d'Azienda per un totale di 450 concessioni ippiche e sportive comprese nei Rami d'Azienda medesimi.

In data 4 agosto 2006, a seguito della conversione in legge del Decreto Legge 4 luglio 2006 n. 223 (“**Decreto Bersani**”), il legislatore avviava un processo volto fra l'altro alla liberalizzazione del settore dei giochi e delle scommesse. Nell'agosto 2006, in attuazione del Decreto Bersani, l'AAMS ha indetto due gare aventi ad oggetto, rispettivamente, l'affidamento in concessione dell'esercizio dei giochi pubblici su base ippica e quelli su eventi diversi dalle corse dei cavalli attraverso l'attivazione delle reti distributive e la relativa conduzione (le “**Gare 2006**”). In particolare, l'oggetto delle Gare 2006 era costituito dall'assegnazione dei diritti (i “**Diritti 2006**”) per l'apertura di punti vendita per l'esercizio dei giochi (i “**Punti Vendita**”) e l'attivazione di reti di gioco a distanza.

Ad esito dell'ufficializzazione delle graduatorie, SNAI si è aggiudicata 5.092 diritti su 5.160 assegnabili a ciascun partecipante. Nel dettaglio, a SNAI sono state assegnati 1.206 diritti per l'esercizio di giochi pubblici su base sportiva (342 negozi e 864 *corner*) e 3.886 diritti per l'esercizio di giochi pubblici su base ippica (99 negozi e 3.787 *corner*). Tali diritti avevano, inizialmente, durata fino al 31 dicembre 2015 – poi prorogata al 30 giugno 2016 in forza del Decreto Direttoriale AAMS Prot. n. 2007/32165/giochi/GST – e si aggiungevano alle 450 concessioni già di proprietà di SNAI, di cui 218 sportive e 232 ippiche.

In tale contesto, la Società ha richiesto a Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. la concessione delle fidejussioni a breve e a lungo termine richieste ai sensi delle Gare 2006. A tale fine, in data 20 ottobre 2006 la Società ha sottoscritto con detta banca un contratto di garanzia fidejussoria ai sensi del quale quest'ultima ha concesso alla Società la sua disponibilità a concedere crediti di firma, ma non di cassa, a breve e a lungo termine per un ammontare massimo complessivo pari ad Euro 140 milioni.

Sempre nel 2006, ha avuto luogo la fusione per incorporazione di Società Trenno S.p.A. (“**Trenno**”) in SNAI, previo scorporo dalla medesima Trenno del ramo d'azienda attinente alla gestione ippica ed alla gestione immobiliare.

Nel 2008, la Società è venuta a detenere ulteriori concessioni per la raccolta di scommesse, ed in particolare 7 concessioni per la raccolta di scommesse sportive e 5 concessioni per la raccolta di scommesse ippiche. Inoltre, attraverso tali acquisizioni, la Società ha fatto ingresso nel settore dei giochi di abilità a distanza (c.d. *online skill games*), offrendo ai propri clienti la possibilità di usufruire di servizi di *poker online*.

Nel 2009 la Società ha acquisito 4 ulteriori concessioni per la raccolta di scommesse, in particolare 2 per la raccolta di scommesse ippiche e 2 per la raccolta di scommesse sportive. Nello stesso anno l'ADM ha indetto il bando di gara n. 31597-2009-IT (il “**Bando di Gara 2009**”) avente ad oggetto n. 3000 diritti per l'esercizio di giochi pubblici su base ippica ai sensi dell'articolo 1-bis, del Decreto Legge 25 settembre 2008, n. 149, convertito con modificazioni dalla Legge 19 novembre 2008, n. 184, come modificato dall'articolo 2, commi 49 e 50 della Legge 22 dicembre 2008, n. 203 (la “**Gara 2009**”). Ad esito dell'ufficializzazione delle graduatorie, SNAI si è aggiudicata 303 diritti, di cui 138 sono andati a sostituire altrettanti diritti per la raccolta di scommesse ippiche derivanti dall'Acquisizione (come sopra descritta).

Nell'aprile 2009, con il D.L. 28.04.2009, n. 39 sono state introdotte in Italia le c.d. VLT (*Video Lottery Terminal*). L'ADM ha quindi stabilito una procedura per l'assegnazione di diritti VLT, a cui solo i concessionari AWP (tra cui SNAI) potevano partecipare; pertanto, SNAI ha provveduto a depositare la prescritta documentazione ai fini dell'ottenimento dei diritti VLT. All'esito, a SNAI sono state assegnate 5.052 autorizzazioni, ognuna delle quali permetteva l'installazione di una VLT. L'installazione sul territorio delle VLT così assegnate si è conclusa nel 2013.

In data 23 gennaio 2011, SNAI Servizi ha stipulato un accordo di compravendita con Global Games, per effetto del quale Global Games ha acquistato una partecipazione di controllo in SNAI e ha promosso, ad esito di detto acquisto, un'offerta pubblica d'acquisto obbligatoria (l'“**OPA**”) avente ad oggetto n. 57.618.082 azioni ordinarie di SNAI, pari al 49,32% del relativo capitale sociale. L'ADM, in data 7 marzo 2011 ha comunicato la propria decisione di non procedere all'avvio dell'istruttoria sull'operazione in questione in quanto essa non dava luogo a costituzione o rafforzamento di posizione dominante, tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza. L'OPA si è conclusa in data 16 giugno 2011, risultando apportate all'OPA n. 19.285.427 azioni pari al 16,508% del capitale sociale di SNAI e pari al 33,471% delle azioni oggetto dell'OPA per un controvalore complessivo pari a Euro 46.852.822,55. Poiché all'esito dell'OPA, Global Games è venuta a possedere una partecipazione inferiore al 90% del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente, non si è verificato il presupposto di legge per l'esercizio del diritto di acquisto ex art. 111 del TUF ovvero per l'applicazione delle disposizioni relative all'obbligo di acquisto ex articolo 108, commi 1 e 2, del TUF. Inoltre, non essendosi verificati i presupposti di legge non si è proceduto alla revoca delle azioni SNAI dalla quotazione sull'MTA.

In data 17 febbraio 2012 la Corte dei Conti, Sezione Giurisdizionale per la Regione Lazio, ha depositato la sentenza n. 214/2012 contro le 10 società concessionarie della raccolta del gioco lecito tramite apparecchi da divertimento ed intrattenimento, tra le quali la stessa SNAI, in relazione alla vicenda connessa alle penali per i presunti inadempimenti nella gestione della fase di avvio della rete telematica. Tale sentenza ha condannato la Società al pagamento di una somma pari a circa Euro 210 milioni, a titolo di risarcimento dell'asserito danno erariale conseguente alla presunta inosservanza da parte del concessionario di livelli di servizio previsti dalla concessione.

A seguito dell'accoglimento da parte della Corte dei Conti dell'istanza di definizione agevolata presentata da SNAI in data 15 ottobre 2013 in relazione al giudizio di appello avverso la sentenza di condanna di cui sopra, la Società ha successivamente presentato, in data 4 novembre 2013 istanza di riesame per chiedere la rideterminazione dell'importo da pagare ed ha contestualmente versato, presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze, la somma di Euro 43.800.821,92.

In data 15 novembre 2013 la Corte dei Conti ha accolto l'istanza di riesame presentata dalla Società, definendo l'importo dovuto dalla stessa nella misura agevolata del 30% del danno quantificato nella sentenza di primo grado (pari a complessivi Euro 65.748.698,63); a seguito dell'accoglimento dell'istanza, la Società ha quindi integrato il versamento di Euro 43.800.821,92 effettuato il 4 novembre 2013 con l'importo aggiuntivo di Euro 21.947.876,71.

Nel 2013 l'ADM ha indetto il bando di gara n. 242654-20012-IT, avente ad oggetto n. 2000 diritti per l'esercizio di giochi pubblici su base ippica e sportiva ai sensi dell'articolo 10, comma 9-octies, del D.L. 2 marzo 2012, n. 16 convertito con modificazioni dalla Legge 26 aprile 2012, n. 44 (la “**Gara 2013**”). Ad esito dell'ufficializzazione delle graduatorie, SNAI si è aggiudicata 278 diritti, di cui 228 sono andati a sostituire altrettante concessioni già in capo all'Emittente per la raccolta di scommesse.

Grazie all'acquisizione di tali nuovi diritti, nel 2014 l'Emittente ha aperto 50 nuove ricevitorie sul territorio italiano.

In data 8 maggio 2014, il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato il progetto di fusione per incorporazione delle società Festa S.r.l. unipersonale (“**Festa**”) e Immobiliare Valcarenga S.r.l. unipersonale (“**Immobiliare Valcarenga**”) in SNAI. Festa era una società a responsabilità limitata, interamente controllata da SNAI, attiva nel settore della gestione di tutti i servizi di *contact center* del Gruppo. Immobiliare Valcarenga era una società a responsabilità limitata, interamente controllata da SNAI, attiva nel settore della gestione di immobili.

L'operazione di fusione si inquadrava nell'ambito del processo di ristrutturazione del Gruppo ed era volta a concentrare in capo a SNAI tutte le attività svolte dalle società incorporande al fine di semplificare la struttura societaria del Gruppo e di valorizzare ulteriormente le sinergie operative, amministrative e societarie.

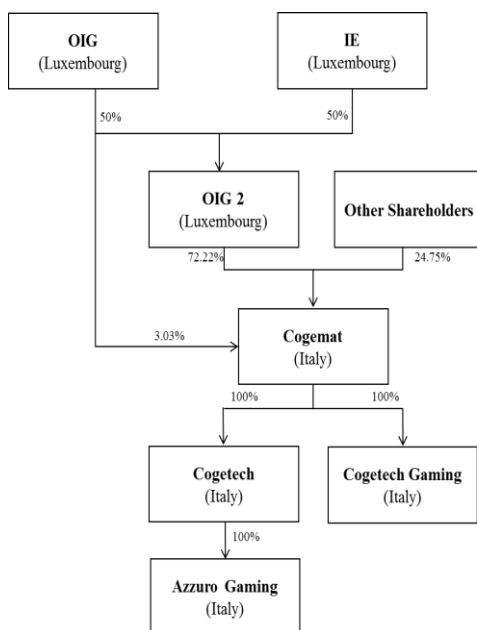
In data 24 novembre 2014 la Società, Festa e Immobiliare Valcarenga procedevano alla stipula dell'atto di fusione ed in data 1 dicembre 2014 al deposito per l'iscrizione presso i Registri delle Imprese di Lucca e Milano. In data 2 dicembre 2014 il medesimo atto veniva iscritto presso il Registro delle Imprese di Milano ed in data 3 dicembre 2014 presso il Registro delle Imprese di Lucca.

Ad esito di detta fusione SNAI non ha variato il proprio capitale sociale.

*L'operazione di integrazione del Gruppo Cogemat*

In data 5 maggio 2015, SNAI e i Soci Finanziari di Cogemat hanno sottoscritto un accordo avente ad oggetto i principali termini e condizioni di un'operazione unitaria finalizzata all'integrazione delle attività del Gruppo Cogemat con le attività del Gruppo SNAI.

Il seguente grafico descrive la struttura del Gruppo Cogemat antecedentemente l'operazione di integrazione con il Gruppo SNAI:



Successivamente a tale accordo, in data 11 luglio 2015 SNAI e i Soci Finanziari di Cogemat hanno sottoscritto un accordo avente ad oggetto, nel dettaglio, 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 (titolari complessivamente di una partecipazione pari al 24,75% del capitale sociale di Cogemat) potesse aderire all'Accordo di Investimento entro il 5 agosto 2015, con efficacia dal 6 agosto 2015. Entro i termini, tutti i Soci Industriali hanno aderito all'Accordo di Investimento, e pertanto il conferimento ha riguardato il 100% del capitale sociale di Cogemat.

Contestualmente alla stipula dell'Accordo di Investimento, in data 11 luglio 2015, Global Win e Global Entertainment (azionisti paritetici – con una partecipazione del 50% ciascuno – di Global Games, socio di controllo di diritto di SNAI), International Entertainment (socio di Cogemat indirettamente tramite OI-Games 2), nonché OI Games e OI Games 2 (congiuntamente azionisti diretti di Cogemat con una partecipazione complessiva pari al 75,25% del capitale sociale di Cogemat), al fine di facilitare i procedimenti societari di attuazione dell'Operazione, hanno stipulato un accordo di investimento (l'“**Accordo di Investimento GG**”) volto a regolare i termini di un'operazione, accessoria all'Operazione e

preliminare alla stessa, avente ad oggetto il conferimento in natura in Global Games da parte di OI Games 2 di una quota pari al 36,11% (e fino al 36,52%) del capitale sociale di Global Games, a liberazione di un apposito aumento di capitale di Global Games mediante emissione di n. 66.224 azioni di categoria B senza diritto di voto da assegnare a OI Games 2.

In esecuzione dell'Accordo di Investimento GG e dell'Accordo di Investimento, (i) in data 24 settembre 2015 Global Games ha deliberato l'aumento di capitale previsto nell'ambito dell'Accordo di Investimento GG, debitamente liberato in natura da parte di OI Games 2 mediante conferimento di una partecipazione pari al 36,52% del capitale sociale di Cogemat (con ciò Global Games diventando titolare di tale partecipazione in Cogemat), e (ii) in data 28 settembre 2015 SNAI ha deliberato l'Aumento di Capitale in Natura per un valore complessivo, tra nominale e sovrapprezzo, di Euro 140.000.000.

L'Accordo di Investimento prevedeva che alla data di esecuzione (avvenuta lo scorso 30 settembre 2015 – la “**Data di Esecuzione**”) i Soci Industriali, OI-Games e OI-Games 2, nonché Global Games (per quanto applicabile ai sensi e per gli effetti dell'Accordo di Investimento GG), procedessero alla sottoscrizione dell'atto di conferimento delle partecipazioni da essi detenute in Cogemat (complessivamente pari al 100% del relativo capitale sociale) a liberazione dell'Aumento di Capitale in Natura (l'“**Atto di Conferimento**”).

L'efficacia dell'Atto di Conferimento era subordinata all'avverarsi delle seguenti condizioni sospensive (tutte verificatesi alla Data del Prospetto):

(i) il mancato verificarsi, entro i 30 giorni successivi alla data del 30 settembre 2015, di una qualsiasi delle seguenti circostanze: a seguito delle attività di verifica da parte degli amministratori effettuate ai sensi dell'articolo 2440, comma 5°, del codice civile, si procedesse, in conformità a quanto previsto dall'articolo 2343-*quater*, comma 2°, del codice civile, ad una nuova valutazione del conferimento ex articolo 2343 del codice civile o fosse richiesta una nuova valutazione del conferimento ai sensi dell'articolo 2440, comma 6°, del codice civile;

(ii) il verificarsi, entro il 25 novembre 2015, della cancellazione integrale dei pegni costituiti su parte delle azioni di Cogemat, e precisamente: (a) del pegno costituito in data 4 novembre 2013 (come successivamente modificato, confermato e/o esteso, *inter alia* in data 14 febbraio 2014) da OI Games e OI Games 2 sulle azioni di Cogemat di propria titolarità in favore di, tra gli altri, UniCredit S.p.A., Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A., UniCredit Bank AG, Succursale di Milano, The Law Debenture Trust Corporation p.l.c.; e (b) del pegno costituito in data 14 aprile 2014 da Giochitalya S.r.l., C3 Group S.r.l., Emporio Games S.r.l., Salvatore Fragata, Punto Quota Holding S.r.l., Fabio Schiavolin, Zaffiro s.s. sulle azioni di Cogemat di propria titolarità in favore di UniCredit S.p.A.;

(iii) il verificarsi, entro il 25 novembre 2015, della cancellazione integrale (a) del pegno costituito in data 4 novembre 2013 (come successivamente modificato, confermato e/o esteso, *inter alia* in data 14 febbraio 2014) da Cogemat in favore di, tra gli altri, UniCredit S.p.A., Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A., UniCredit Bank AG, Succursale di Milano, The Law Debenture Trust Corporation p.l.c. sulle azioni rappresentative del 100% del capitale sociale di Cogetech; e (b) (a) del pegno costituito in data 4 novembre 2013 (come successivamente modificato, confermato e/o esteso, *inter alia* in data 14 febbraio 2014) da Cogemat in favore di, tra gli altri, UniCredit S.p.A., Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. e UniCredit Bank AG, Succursale di Milano sulle azioni rappresentative del 100% del capitale sociale di Cogetech Gaming;

(iv) l'ottenimento, entro il 25 novembre 2015, da parte della autorità antitrust della Repubblica Albanese (AUTORITETI I KONKURRENCES) del nulla osta incondizionato – ovvero provvedimento equipollente, ivi incluso l'eventuale silenzio-assenso secondo la normativa applicabile – alle operazioni contemplate nell'Accordo di Investimento e nell'Accordo di Investimento GG;

(v) l'ottenimento, entro il 25 novembre 2015, da parte dell'ADM, di un espresso e incondizionato atto di

assenso scritto, comunque denominato, all'esecuzione del relativo conferimento.

La dichiarazione degli amministratori ai sensi dell'art. 2343-*quater*, comma 3, cod. civ. è stata depositata presso il Registro delle Imprese di Lucca in data 23 ottobre 2015.

Alla Data del Prospetto, il capitale della Società è pari ad Euro 97.982.245,40, rappresentato da n. 188.427.395 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna.

Per ulteriori informazioni in merito all'Accordo di Investimento, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.

Per ulteriori informazioni in merito agli assetti partecipativi e alla struttura di *governance* di SNAI ad esito dell'Operazione, si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli XIV e XVIII del Prospetto.

Nell'ambito dell'Operazione, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in data 20 luglio 2015, ha approvato l'emissione di un prestito obbligazionario *senior* garantito non convertibile per un importo complessivo in linea capitale fino a Euro 110 milioni con scadenza al 15 giugno 2018 (il "**Prestito Obbligazionario 2015**"). L'emissione ed il regolamento del Prestito Obbligazionario 2015 sono stati effettuati il 28 luglio 2015. Per maggiori informazioni sul Prestito Obbligazionario 2015 si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.5 e Capitolo XXII, Paragrafo 22.5.

Successivamente, nell'ambito di un più ampio processo di ristrutturazione societaria del Gruppo, volto a semplificarne la struttura e a meglio valorizzarne le attuali sinergie operative, amministrative e societarie, in data 21 e 26 aprile 2016, i Consigli di Amministrazione, rispettivamente, di SNAI e delle società (da essa interamente, direttamente o indirettamente) partecipate Cogemat, Cogetech, Cogetech Gaming e Azzurro Gaming hanno approvato il progetto comune di fusione per incorporazione di Cogemat, Cogetech, Cogetech Gaming e Azzurro Gaming in SNAI. Il relativo progetto di fusione è stato depositato presso i Registri delle Imprese di Lucca e Milano in data 29 aprile 2016.

In data 9 giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione di SNAI e le competenti assemblee di Cogemat, Cogetech, Cogetech Gaming e Azzurro Gaming hanno approvato la fusione per incorporazione delle suddette società in SNAI. In pari data, ADM ha autorizzato tale operazione di fusione. Alla Data del Prospetto la stipula dell'atto di fusione è prevista per il mese di ottobre 2016.

Alla Data del Prospetto la stipula dell'atto di fusione è prevista per il mese di ottobre 2016.

Per maggiori informazioni circa la panoramica delle attività del Gruppo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafi 6.1 e seguenti del presente Prospetto.

## 5.2 Investimenti

### 5.2.1 Principali investimenti effettuati dal Gruppo SNAI nel corso degli esercizi 2013, 2014 e 2015 ed alla trimestrale chiusa al 31 marzo 2016

Le seguente tabella indica l'ammontare degli investimenti materiali e immateriali, suddivisi per tipologia, effettuati dal Gruppo SNAI nel corso del primo trimestre 2016 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Tra il 31 marzo 2016 e la Data del Prospetto non sono occorse variazioni significative ai principali investimenti effettuati dal Gruppo SNAI.

(valori in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2016	Esercizio chiuso al 31 Dicembre		
		2015	2014	2013
Terreni e fabbricati	215	4.028	1.061	2.662

Impianti e macchinari	786	4.874	8.165	15.069
Attrezzature industriali e commerciali	20	63	125	38
Altri beni	122	509	704	2.991
Immob. in corso e acconti	165	5	789	20
<b>Totale Immobilizzazioni Materiali</b>	<b>1.308</b>	<b>9.479</b>	<b>10.844</b>	<b>20.780</b>
Concessioni licenze marchi diritti simili	1.834	1.540	2.423	14.572
Brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	522	819	1.989	562
Altre	1.041	3.207	3.294	1.819
Immob. in corso e acconti	389	293	40	2.075
<b>Totale Immobilizzazioni Immateriali</b>	<b>3.786</b>	<b>5.859</b>	<b>7.746</b>	<b>19.028</b>
<b>Totale</b>	<b>5.094</b>	<b>15.338</b>	<b>18.590</b>	<b>39.808</b>

### Trimestre chiuso al 31 marzo 2016

Gli incrementi delle immobilizzazioni materiali al 31 marzo 2016, pari a Euro 1.308 migliaia, si riferiscono principalmente:

- alla voce Terreni e Fabbricati per 215 migliaia di Euro relativi: per 145 migliaia di Euro relativi ad interventi presso l'Ippodromo di Montecatini, per 55 migliaia di Euro relativi prevalentemente ad interventi di consolidamento e miglioramento delle opere strutturali dell'ippodromo del galoppo, per 10 migliaia di Euro per interventi di bonifica terreni comprensorio di Milano, per 5 migliaia di Euro ad interventi sul fabbricato della sede legale;
- alla voce impianti e macchinari per 786 migliaia di Euro relativi: per 299 migliaia di Euro alla tecnologia consegnata in comodato ai punti vendita, per 8 migliaia di Euro ad impianti elettrotermici ed elettrici, per 6 migliaia di Euro a *hardware* e rete di interconnessione per i punti vendita, 224 migliaia di Euro per apparecchiature AWP e sostituzione relative schede, per 56 migliaia di Euro ai ponti radio, per 14 migliaia di Euro all'implementazione dell'impianto di regia di Teleippica S.r.l., per 16 migliaia di Euro macchine proiezioni impianti, 60 migliaia per attrezzatura e tecnologia scommesse, 36 migliaia di Euro per attrezzatura e tecnologia VLT e per 31 migliaia di Euro al costo di acquisizione di beni strumentali (*server*, stampanti, PC e *monitor*) e agli altri impianti e attrezzature per lo svolgimento delle varie attività delle società del Gruppo;
- alla voce attrezzature industriali e commerciali per 20 migliaia di Euro relativi: per 18 migliaia di Euro relativi a steccato per centro allenamento, per 2 migliaia di Euro a beni diversi;
- alla voce altri beni per 122 migliaia di Euro relativi: per 80 migliaia di Euro ad arredi consegnati in comodato nei punti vendita e nei negozi gestiti in proprio, per 5 migliaia di Euro ad arredi e altri beni delle sedi sociali e per 37 migliaia di Euro a beni diversi; e
- alla voce Immobilizzazioni in Corso e acconti per 165 migliaia di Euro relativi ad interventi per la realizzazione del nuovo Villaggio Champions League, comprensorio di Milano.

Gli incrementi delle immobilizzazioni immateriali per Euro 3.786 migliaia si riferiscono principalmente:

- alla voce "concessioni licenze, marchi e diritti simili" per 1.834 migliaia di Euro per rilascio dei nullaosta AWP;

- alla voce “diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell’ingegno” per 522 migliaia di Euro di cui 500 migliaia per licenze giochi virtuali e per 22 migliaia di Euro per sviluppo ed implementazione *software*;
- alla voce “altre” per 1.041 migliaia di Euro di cui 957 migliaia di Euro per schede di gioco AWP per l’aggiornamento del parco giochi, 80 migliaia di Euro per *software* gestionali amministrativi, finanza e controllo, per 3 migliaia di Euro per altri investimenti;
- alle immobilizzazioni in corso e acconti per 389 migliaia di Euro di cui: 225 migliaia di Euro per *software* generati internamente in corso, per 20 migliaia di Euro per costi di sviluppo area ex Trotto, per 48 migliaia di euro per il rilascio di nullaosta per apparecchi AWP.

#### Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015

Gli incrementi delle immobilizzazioni materiali al 31 dicembre 2015, pari a Euro 9.479 migliaia, si riferiscono principalmente:

- alla voce Terreni e Fabbricati per 4.028 migliaia di Euro relativi: per 3.056 migliaia di Euro al nuovo ippodromo del trotto di Milano (ippodromo della Maura), per 944 migliaia di Euro relativi prevalentemente ad interventi di consolidamento e miglioramento delle opere strutturali dell’ippodromo del galoppo, per 15 migliaia di Euro per interventi di bonifica terreni comprensorio di Milano, per 13 migliaia di Euro ad interventi sul fabbricato della sede legale;
- alla voce impianti e macchinari per 4.874 migliaia di Euro relativi: per 1.268 migliaia di Euro alla tecnologia consegnata in comodato ai punti vendita, per 990 migliaia di Euro ad impianti elettrotermici ed elettrici (di cui 849 migliaia di Euro per il nuovo ippodromo del trotto di Milano - ippodromo della Maura), per 386 migliaia di Euro a *hardware* e rete di interconnessione per i punti vendita, 310 migliaia di Euro per apparecchiature AWP e sostituzione relative schede, per 304 migliaia di Euro ai ponti radio, per 233 migliaia di Euro all’implementazione dell’impianto di regia di Teleippica S.r.l., per 125 migliaia di Euro alle macchine proiezioni impianti, 120 migliaia per attrezzatura e tecnologia scommesse, 30 migliaia di Euro per attrezzatura e tecnologia VLT e per 1.107 migliaia di Euro al costo di acquisizione di beni strumentali (*server*, stampanti, PC e monitor) e agli altri impianti e attrezzature per lo svolgimento delle varie attività delle società del Gruppo;
- alla voce attrezzature industriali e commerciali per 63 migliaia di Euro relativi: per 20 migliaia di Euro relativi all’acquisto della giostra per cavalli per il nuovo ippodromo del trotto di Milano (ippodromo della Maura), per 43 migliaia di Euro relativi a beni diversi;
- alla voce altri beni per 509 migliaia di Euro relativi: per 255 migliaia di Euro ad arredi consegnati in comodato nei punti vendita e nei negozi gestiti in proprio, per 121 migliaia di Euro ad arredi delle sedi sociali (di cui 10 migliaia di Euro per la statua all’ingresso del nuovo ippodromo del trotto di Milano - ippodromo della Maura- e 37 migliaia di Euro arredi negozio “La Maura”), per 90 migliaia di Euro automezzi ed altri beni e per 43 migliaia di Euro a beni diversi.

Gli incrementi delle immobilizzazioni immateriali per Euro 5.859 migliaia sono relativi:

- alla voce “concessioni licenze, marchi e diritti simili” per 1.540 migliaia di Euro per rilascio dei nullaosta AWP;
- alla voce “diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell’ingegno” per 819 migliaia di Euro di cui 175 migliaia di Euro per licenze CRM, gestione gioco e *reporting*, 150 migliaia di Euro per licenze giochi virtuali, 121 migliaia di Euro licenze per la gestione del portale SNAI, 55 migliaia di Euro per *software* relativo alla gestione di *test* automatizzati dei sistemi prodotti da SNAI, 310 migliaia di Euro per sviluppi e implementazione *software* e 8 migliaia di Euro ad uso interno;



- alla voce “altre” per 3.207 migliaia di Euro di cui 1.392 migliaia di Euro per *software* generati internamente, 71 migliaia di Euro per la gestione di giochi e scommesse, 816 migliaia di Euro per schede di gioco AWP per l’aggiornamento del parco giochi, 363 migliaia di euro l’implementazione portale SNAI.IT, 35 migliaia di Euro per *software* gestionali amministrativi, finanza e controllo, per 321 migliaia di Euro per altri programmi gestionali e di gioco, 2 migliaia di Euro per nuove funzionalità sistema Comsy e per 207 migliaia di Euro altri investimenti;
- alle immobilizzazioni in corso e acconti per 293 migliaia di Euro di cui: 160 per costi di sviluppo area ex Trotto, per 29 migliaia di Euro a costi di sviluppo per il restyling di alcuni punti vendita, per 12 migliaia di Euro per il rilascio di nullaosta per apparecchi AWP.

#### Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014

Gli incrementi delle immobilizzazioni materiali al 31 dicembre 2014, pari a Euro 10.844 migliaia, si riferiscono principalmente:

- alla voce “terreni e fabbricati” per Euro 1.061 migliaia e sono relativi prevalentemente ad interventi di consolidamento e miglioramento delle opere strutturali dell’Ippodromo del galoppo;
- alla voce “impianti e macchinari” per Euro 8.165 migliaia relativi: per Euro 6.707 migliaia alla tecnologia consegnata in comodato ai punti vendita, per Euro 407 migliaia ad impianti elettrotermici ed elettrici, per Euro 109 migliaia a *hardware* e rete di interconnessione per i punti vendita, per Euro 251 migliaia ai ponti radio, per Euro 19 migliaia ad impianti di trasmissione e di sincronia e controllo, per Euro 158 migliaia all’implementazione dell’impianto di regia del galoppo e per Euro 514 migliaia al costo di acquisizione di beni strumentali (*server*, stampanti, PC e *monitor*) e agli altri impianti e attrezzature per lo svolgimento delle varie attività delle società del Gruppo;
- alla voce “attrezzature industriali e commerciali” per Euro 125 migliaia relativi ad attrezzature per gli ippodromi del gruppo;
- alla voce “altri beni” per Euro 704 migliaia relativi: per Euro 555 migliaia ad arredi consegnati in comodato nei punti vendita e nei negozi gestiti in proprio, per Euro 134 migliaia ad arredi delle sedi sociali ed altri beni e per Euro 14 migliaia a beni diversi.

Gli incrementi delle immobilizzazioni immateriali per Euro 7.746 migliaia sono relativi:

- alla voce “concessioni licenze, marchi e diritti simili” per Euro 2.423 migliaia di cui Euro 1.150 migliaia per rilascio del nullaosta AWP, Euro 600 migliaia per l’acquisto di un marchio, Euro 405 migliaia per incentivi alla firma del nuovo contratto di gestione, ed Euro 268 migliaia a licenze *software* gestionale VLT;
- alla voce “diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell’ingegno” per Euro 1.989 migliaia di cui Euro 120 migliaia per licenze programmi gestionali di amministrazione, finanza, controllo, Euro 1.474 migliaia a licenze per eventi virtuali ed Euro 395 migliaia per licenze CRM, gestione gioco e *reporting*;
- alla voce “altre” per Euro 3.294 migliaia di cui Euro 1.053 migliaia per implementazione programmi *software* per la gestione di giochi e scommesse, Euro 704 migliaia per implementazione di programmi *software* gestionali, Euro 1.526 migliaia per schede di gioco AWP per aggiornamento del parco giochi ed Euro 8 migliaia per il portale VOD (*Video On Demand*) per il progetto UNIRE;

- alle immobilizzazioni in corso e acconti per Euro 40 migliaia di cui: Euro 27 migliaia per il rilascio di nullaosta per apparecchi AWP, Euro 3 migliaia per il New Concept Store ed Euro 10 migliaia per nuove funzionalità del sistema Comsy.

#### Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013

Gli incrementi delle immobilizzazioni materiali al 31 dicembre 2013, pari a Euro 20.780 migliaia, si riferiscono principalmente:

- alla voce “terreni e fabbricati” per Euro 2.662 migliaia e sono relativi prevalentemente ad interventi di consolidamento e miglioramento delle opere strutturali dell’ippodromo del galoppo;
- alla voce “impianti e macchinari” per Euro 15.069 migliaia relativi: per Euro 1.001 migliaia ad impianti elettrotermici ed elettrici, per Euro 6.072 migliaia alla tecnologia consegnata in comodato ai punti vendita, per Euro 3.570 migliaia a *hardware* e rete di interconnessione per i punti vendita, per Euro 687 migliaia ai ponti radio, per Euro 2.239 migliaia ad impianti di regia, per Euro 1.500 migliaia al costo di acquisizione di beni strumentali (*server*, stampanti, PC e *monitor*) e agli altri impianti e attrezzature per lo svolgimento delle varie attività delle società del Gruppo;
- alla voce “altri beni” per Euro 2.991 migliaia relativi: per Euro 2.570 migliaia ad arredi consegnati in comodato nei punti vendita e nei negozi gestiti in proprio, per Euro 328 migliaia ad arredi delle sedi sociali, per Euro 78 migliaia ad acquisto di automezzi e per Euro 15 migliaia a beni diversi.

Gli incrementi delle immobilizzazioni immateriali, per Euro 19.028 migliaia sono relativi:

- alla voce “concessioni licenze, marchi e diritti simili” per Euro 14.572 migliaia di cui Euro 12.606 migliaia per i diritti di esercizio dei giochi pubblici su base ippica e sportiva (c.d. “Bando Monti”), per Euro 1.116 migliaia per incentivi alla firma del nuovo contratto di gestione, Euro 752 migliaia per rilascio del nullaosta AWP, Euro 96 migliaia per licenze Sap aggiuntive;
- alla voce “diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell’ingegno” per Euro 562 migliaia di cui le voci principali sono: per Euro 319 migliaia per licenze *software* per le scommesse su eventi virtuali; Euro 50 migliaia per le licenze *software* per *streaming* ed Euro 151 migliaia per licenze per programmi gestionali di amministrazione, finanza e controllo;
- alla voce “altre” per Euro 1.819 migliaia di cui Euro 1.402 migliaia per implementazione programmi *software* per la gestione delle scommesse ed Euro 381 migliaia per implementazione di programmi *software* gestionali.
- alla voce “immobilizzazioni in corso” per Euro 2.075 migliaia di cui le voci principali sono: Euro 1.514 migliaia per i diritti c.d. “Monti” acquistati e non ancora attivati, Euro 53 migliaia per *software* generati internamente e non completati; Euro 215 migliaia per il progetto “Customer Service”; Euro 150 migliaia per il New Concept Store.

#### **5.2.2 Principali investimenti in corso di realizzazione**

Alla Data del Prospetto, l’unico investimento significativo in corso di realizzazione da parte del Gruppo si riferisce all’esecuzione del contratto di affitto e di cessione di ramo d’azienda, stipulato tra SNAI Rete Italia S.r.l. e SIS S.r.l. in liquidazione in concordato preventivo (“SIS”) in data 7 luglio 2015, avente ad oggetto il ramo d’azienda di SIS basato su 55 negozi di accettazione scommesse dislocati sul territorio italiano, pari a complessivi Euro 8,4 milioni. Per maggiori informazioni su tale contratto si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4.

Tale investimento è stato finanziato attraverso il ricorso al capitale proprio.

Tra il 31 marzo 2016 e la Data del Prospetto non sono occorse variazioni significative ai principali investimenti effettuati dal Gruppo SNAI.

### **5.2.3 Principali investimenti futuri**

Alla Data del Prospetto, non risultano investimenti futuri che siano già stati oggetto di un impegno definitivo da parte dell'organo amministrativo dell'Emittente.

## CAPITOLO VI - PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

### 6.1 Principali attività

#### 6.1.1 Introduzione

SNAI, società a capo dell'omonimo Gruppo, è uno dei maggiori operatori nel mercato italiano dell'intrattenimento, nel settore del gioco e delle scommesse, dove svolge un'attività sia di concessionario sia di fornitore di servizi per concessionari di minori dimensioni.

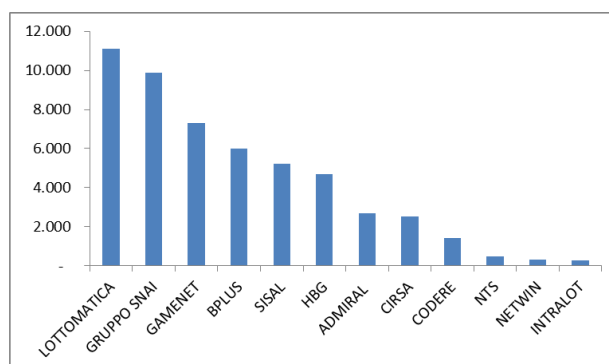
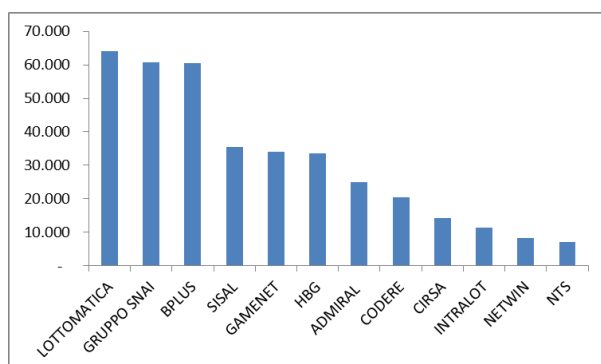
In particolare, il Gruppo gestisce le proprie attività sulla base di un ampio portafoglio di concessioni a medio-lungo termine ottenute dall'ADM, l'Autorità italiana che regola il settore del gioco legale, e offre un'ampia gamma di prodotti per il gioco e le scommesse, per ulteriori informazioni sui quali si rinvia al successivo Paragrafo 6.1.2.

Alla Data del Prospetto, l'Emittente ritiene che i principali fattori chiave di successo del Gruppo (per ulteriori informazioni sui quali si rinvia al successivo Paragrafo 6.1.7) siano: (i) il mercato di riferimento e le prospettive future di crescita; (ii) la posizione di *leadership* nei segmenti chiave del mercato; (iii) il portafoglio diversificato dei prodotti; (iv) un modello di impresa; (v) una significativa capacità di generare flussi di cassa con costi strutturali flessibili; nonché (vi) dirigenti di consolidata esperienza.

In tale contesto, in data 11 luglio 2015, l'Emittente ha sottoscritto l'Accordo di Investimento relativo all'acquisizione del 100% del capitale sociale di Cogemat (in relazione al quale si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del presente Prospetto), società operante nel mercato italiano dell'intrattenimento (al pari dell'Emittente), principalmente nella gestione delle *gaming machines* AWP e VLT.

Attraverso l'acquisizione di Cogemat, il Gruppo SNAI mira a consolidare la propria posizione di mercato nel segmento delle *gaming machines*, diventando il secondo operatore del mercato sulla base di AWP autorizzate e VLT installate (sulla base dei dati ADM a novembre 2015 sotto riportati), oltre a rafforzare la posizione di *leadership* nel segmento delle scommesse ippiche e sportive, divenendo quindi il soggetto di riferimento per il mercato italiano del gioco non in monopolio.

I grafici sottostanti illustrano la posizione di mercato congiunta del Gruppo (inclusiva quindi anche del Gruppo Cogemat) rispetto ai concessionari concorrenti in base alla quantità di AWP autorizzate (a sinistra) e *videolotteries* installate (a destra).



Fonte: ADM, novembre 2015

L'acquisizione del Gruppo Cogemat da parte di SNAI ha ampliato la rete fisica del gioco e delle scommesse in un mercato che rimane innanzitutto un'industria caratterizzata da forme di *business* non

virtuali, con circa l'81% della raccolta totale del mercato italiano del 2015 proveniente dal canale fisico (fonte: ADM).

Alla data del 31 marzo 2016, i ricavi delle vendite e prestazioni consolidati del Gruppo SNAI sono pari ad Euro 218 milioni circa, con un risultato *ante* ammortamenti, svalutazioni, proventi e oneri finanziari, imposte pari a Euro 38 milioni circa.

I programmi futuri e le strategie del Gruppo SNAI *post* operazione di integrazione con il Gruppo Cogemat mirano, tra l'altro, a: (i) sfruttare la rete ampliata di gioco e scommesse e il *know-how* congiunto del Gruppo SNAI e del Gruppo Cogemat; (ii) espandere e massimizzare il canale *online*; (iii) rafforzare e mantenere la posizione dominante di mercato nel canale *offline*. Per ulteriori informazioni in merito a programmi futuri e strategie si rinvia al successivo Paragrafo 6.1.8.

### 6.1.2 Prodotti e servizi del Gruppo SNAI

Il Gruppo organizza e gestisce le proprie attività secondo i seguenti principali segmenti:

- Concessioni: questo segmento comprende le seguenti linee di attività del Gruppo:
  - ADI: questo settore di attività comprende AWP e VLT – utilizzabili dietro rilascio di concessione – nonché i servizi connessi, quali i servizi IT che gestiscono la rete IT autorizzata, mediante la quale gli ADI sono connessi al sistema di controllo dell'ADM;
  - scommesse ippiche, sportive e su eventi virtuali: questo settore comprende le attività di scommessa a quota fissa sugli incontri sportivi, sugli eventi virtuali e le attività di scommessa su eventi ippici (principalmente a totalizzatore) del Gruppo, comprese la raccolta delle scommesse e altri servizi statistici nonché i relativi canali e il supporto IT; e
  - giochi di abilità *online* e giochi da casinò: questo settore comprende le attività online (comprese le piattaforme Internet, cellulari e *tablet*) del Gruppo e copre un certo numero di giochi (ad esempio bingo, *blackjack*, *backgammon*, solitari con le carte, giochi coi dadi e *poker*) e altri profitti residuali connessi al segmento concessioni;
- Gestione corse: questo segmento comprende la gestione da parte del Gruppo dell'attività relativa alle corse di cavalli, comprese la gestione degli immobili e l'organizzazione delle competizioni;
- Servizi televisivi: questo segmento comprende l'attività televisiva gestita da Teleippica (copertura televisiva delle corse di cavalli);
- Servizi di raccolta scommesse: questo segmento comprende l'attività dei servizi elettronici per i punti di accettazione di scommesse; e
- Servizi di pagamento: questo segmento comprende i servizi di pagamento quali il pagamento di bollette, le ricariche per telefoni cellulari, le schede telefoniche e i buoni regalo.

Con particolare riguardo al 31 marzo 2016, per completezza informativa, si riporta di seguito il conto economico consolidato del Gruppo SNAI per settore di attività.

(valori in migliaia di Euro)	Servizi scommesse		Gestione Ippodromi		Concessioni		Servizi Televisivi		Altri		Eliminazioni		Totale consolidato	
	I trimestre 2016	I trimestre 2015	I trimestre 2016	I trimestre 2015	I trimestre 2016	I trimestre 2015	I trimestre 2016	I trimestre 2015	I trimestre 2016	I trimestre 2015	I trimestre 2016	I trimestre 2015	I trimestre 2016	I trimestre 2015
Ricavi settore	4.027	3.397	1.726	1.243	212.068	149.169	2.287	2.282	87	32	0	0	220.195	156.123
Ricavi intersettore	387	29	61	45	0	4	791	746	348	125	(1.587)	(949)	0	0

Risultato operativo	1.502	1.521	(1.529)	(2.169)	20.812	32.347	294	240	289	175	0	0	21.368	32.114
Quote di risultato di partecipazioni	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(Oneri) e proventi finanziari	(59)	(4)	(9)	(9)	(15.297)	(13.775)	(2)	(18)	0	0	0	0	(15.367)	(13.806)
Imposte sul reddito													(4.393)	(6.872)
Utile (perdita) del periodo													1.608	11.436
Il risultato operativo comprende: Ammortamenti e svalutazioni	(218)	(140)	(959)	(945)	(15.678)	(12.851)	(260)	(267)	(1)	(1)	0	0	(17.116)	(14.204)

Nella tabella che segue è riepilogata in termini di ricavi la contribuzione dei segmenti del Gruppo SNAI per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016.

(valori in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione del Trimestre	
	2016	% su Ricavi	2015	% su Ricavi	2016 vs. 2015	2016 vs. 2015 %
Apparecchi da Intrattenimento (ADI)	147.668	67,1%	75.245	48,2%	72.423	96,2%
Scommesse sportive, ippiche e su eventi virtuali	54.902	24,9%	40.779	26,1%	14.123	34,6%
Online, skill e casinò games	6.077	2,8%	4.636	3,0%	1.441	31,1%
Altri ricavi connessi al segmento concessioni	3.421	1,6%	28.509	18,3%	(25.088)	-88,0%
<b>Totale Ricavi Concessioni</b>	<b>212.068</b>	<b>96,4%</b>	<b>149.169</b>	<b>95,5%</b>	<b>62.899</b>	<b>42,2%</b>
Servizi scommesse	4.027	1,8%	3.397	2,2%	630	18,5%
Gestione Ippodromi	1.726	0,8%	1.243	0,8%	483	38,9%
Servizi televisivi	2.287	1,0%	2.282	1,5%	5	0,2%
Altro	87	0,0%	32	0,0%	55	171,9%
<b>Totale Ricavi</b>	<b>220.195</b>	<b>100,0%</b>	<b>156.123</b>	<b>100,0%</b>	<b>64.072</b>	<b>41,0%</b>

Si evidenzia che nella tabella sopra esposta i ricavi connessi ai “Servizi di pagamento” non sono esposti e risultano inclusi nei “Servizi scommesse” dato che per l’Emittente apportano un contributo residuale.

#### 6.1.2.1 Segmento concessioni

La seguente tabella rappresenta una panoramica del segmento concessioni del Gruppo SNAI:

Titolare	Numero	Oggetto	Scadenza
SNAI	n. Concessione	1 Realizzazione e conduzione della rete per la gestione telematica del gioco lecito mediante gli apparecchi da divertimento e intrattenimento, previsti dall’articolo 110, comma 6, del T.U.L.P.S., di cui al R.D. 18 giugno 1931, N. 773 e successive modificazioni ed integrazioni, nonché le attività e le funzioni connesse.	Marzo 2022
SNAI	n. Concessione Cod. 4311	1 Esercizio dei giochi pubblici su base ippica, attraverso l’attivazione delle reti distributive (negozi di gioco ippico e/o della rete di punti di gioco ippico) e relativa conduzione.	Giugno 2016
SNAI	n. Concessione Cod. 4028	1 Esercizio di giochi pubblici su eventi diversi dalle corse dei cavalli, attraverso l’attivazione delle reti distributive (negozi di gioco sportivo e/o della rete di punti di gioco sportivo) e relativa conduzione.	Giugno 2016
SNAI	n. Concessione Cod. 4801	1 Esercizio congiunto di giochi pubblici ippici, attraverso l’attivazione della rete di negozi di gioco e la relativa conduzione.	Giugno 2016

SNAI	n. 1 Concessione Cod. 15215	Esercizio tramite raccolta a distanza dei seguenti giochi pubblici: a) scommesse sportive; b) scommesse ippiche; c) concorsi a pronostici sportivi ed ippici; d) giochi di ippica nazionale; e) giochi di abilità, inclusi i giochi di carte in modalità di torneo; f) bingo.	Settembre 2020
SNAI	n. 1 Concessione Cod. 4501*	Esercizio dei giochi pubblici su base ippica e sportiva di cui all'art. 10 comma 9-octies, del Decreto Legge 2 marzo 2012 n. 16 convertito con modificazioni dalla Legge 26 aprile 2012 n. 44.	Giugno 2016
COGETECH	n. 1 Concessione	Realizzazione e conduzione della rete per la gestione telematica del gioco lecito mediante gli apparecchi da divertimento e intrattenimento, previsti dall'articolo 110, comma 6, del T.U.L.P.S., di cui al R.D. 18 giugno 1931, N. 773 e successive modificazioni ed integrazioni, nonché le attività e le funzioni connesse.	Marzo 2022
COGETECH	n. 1 Concessione Cod. 4304	Esercizio dei giochi pubblici su base ippica, attraverso l'attivazione delle reti distributive (negozi di gioco ippico e/o della rete di punti di gioco ippico) e relativa conduzione.	Giugno 2016
COGETECH	n. 1 Concessione Cod. 4011	Esercizio di giochi pubblici su eventi diversi dalle corse dei cavalli, attraverso l'attivazione delle reti distributive (negozi di gioco sportivo e/o della rete di punti di gioco sportivo) e relativa conduzione.	Giugno 2016
COGETECH GAMING	n. 1 Concessione Cod. 4319	Esercizio dei giochi pubblici su base ippica, attraverso l'attivazione delle reti distributive (negozi di gioco ippico e/o della rete di punti di gioco ippico) e relativa conduzione.	Giugno 2016
COGETECH GAMING	n. 1 Concessione Cod. 4052	Esercizio di giochi pubblici su eventi diversi dalle corse dei cavalli, attraverso l'attivazione delle reti distributive (negozi di gioco sportivo e/o della rete di punti di gioco sportivo) e relativa conduzione.	Giugno 2016
COGETECH	n. 1 Concessione Cod. 4843	Esercizio congiunto di giochi pubblici ippici, attraverso l'attivazione della rete di negozi di gioco e la relativa conduzione.	Giugno 2016
COGETECH GAMING	n. 1 Concessione Cod. 4804	Esercizio congiunto di giochi pubblici ippici, attraverso l'attivazione della rete di negozi di gioco e la relativa conduzione.	Giugno 2016
COGETECH	n. 1 Concessione Cod. 15113	Esercizio tramite raccolta a distanza dei seguenti giochi pubblici: a) scommesse sportive; b) scommesse ippiche; c) concorsi a pronostici sportivi ed ippici; d) giochi di ippica nazionale; e) giochi di abilità, inclusi i giochi di carte in modalità di torneo; f) bingo.	Giugno 2016
COGETECH GAMING	n. 1 Concessione Cod. 4505	Esercizio dei giochi pubblici su base ippica e sportiva di cui all'art. 10 comma 9-octies, del Decreto Legge 2 marzo 2012 n. 16 convertito con modificazioni dalla Legge 26 aprile 2012 n. 44.	Giugno 2016

\*SNAI ha aderito alla procedura prevista dalla legge 23 dicembre 2014 n. 190 (Legge di Stabilità 2015) in ambito di regolarizzazione fiscale per emersione dei "CTD" operanti alla data del 30 ottobre 2014 e ciò ha determinato l'ampliamento della propria rete fisica di raccolta di un determinato numero di punti aggiuntivi costituiti dai predetti "CTD" regolarizzati suo tramite.

Nel primo trimestre del 2016, il 96,4% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI è imputabile al segmento delle concessioni, mentre il restante 3,6% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI al 31 marzo 2016 non è imputabile a concessioni.

Le concessioni rilasciate al Gruppo SNAI per la gestione di una rete di ADI (AWP e VLT), che rappresentano il 67,1% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI nel primo trimestre 2016, scadranno nel marzo 2022.

Le concessioni rilasciate al Gruppo SNAI per le scommesse sportive, ippiche ed eventi virtuali rappresentano il 24,9% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI nel primo trimestre 2016. Di queste, sono scadute al 30 giugno 2016 concessioni che rappresentano il 21,9% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI. Per maggiori informazioni in merito al fatto che, alla Data del Prospetto, il bando di gara per il rinnovo delle concessioni scadute al 30 giugno 2016 non è stato ancora pubblicato (con conseguente proroga della validità delle stesse), si veda *infra*.

Le concessioni rilasciate al Gruppo SNAI per i giochi di abilità a distanza (c.d. *online skill games, giochi da casinò*), che rappresentano il 2,8% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI nel primo trimestre 2016, sono in parte scadute al 30 giugno 2016 (e tali specifiche concessioni – detenute alla Data del Prospetto da Cogetech e Cogetech Gaming – non verranno rinnovate) e in parte scadranno nel mese di settembre 2020.

Il restante 1,6% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo SNAI, imputabile al segmento delle concessioni (seppur non legato direttamente alle convenzioni), si riferisce agli altri ricavi connessi al segmento delle concessioni, e non è soggetto a specifiche scadenze.

Le concessioni del Gruppo SNAI non contengono clausole di rinnovo automatico delle medesime al termine di scadenza.

Ai fini del rinnovo delle concessioni scadute al 30 giugno 2016, è previsto che l'ADM avvii una procedura di gara ad evidenza pubblica. In particolare, l'investimento minimo previsto, calcolato moltiplicando l'importo della base d'asta (così come previsto nella Legge di Stabilità 2016), per il numero dei diritti da rinnovare in capo al Gruppo SNAI, è pari ad Euro 41,1 milioni, e il Gruppo SNAI prevede di finanziare tale investimento utilizzando parte delle proprie disponibilità liquide

Si segnala che, alla Data del Prospetto, non è stato ancora pubblicato il relativo bando di gara e, a tal proposito, al fine di garantire la continuità del servizio pubblico di raccolta dei giochi, con comunicazione del 9 giugno 2016 ADM ha comunicato ai concessionari la prosecuzione dell'attività fino alla pubblicazione del bando di gara. L'Emittente prevede che, sulla base dei precedenti bandi di gara, la prosecuzione dell'attività connessa alle concessioni scadute continui (pur non essendoci certezza al riguardo) sino alla conclusione del bando di gara e all'assegnazione delle nuove concessioni.

Con riferimento ai termini e alle condizioni relative al rinnovo delle concessioni scadute al 30 giugno 2016, si rinvia al successivo Paragrafo 6.1.9.2.1.

Di seguito si riporta la descrizione delle linee di attività del Gruppo SNAI nell'ambito del segmento concessioni, con indicazione dell'incidenza dei ricavi di ciascuna linea di attività sul totale dei ricavi riguardanti il segmento concessioni.

#### ADI (AWP/VLT)

Nel periodo chiuso al 31 marzo 2016, gli ADI hanno generato ricavi per Euro 147.668 migliaia, che hanno rappresentato circa il 69,6% del totale dei ricavi riguardanti il segmento concessioni nel detto periodo.

Essendo uno dei 13 concessionari autorizzati alla conduzione degli ADI presenti in Italia, il Gruppo opera come amministratore del sistema di rete per la gestione computerizzata degli ADI.



Al 31 marzo 2016 le AWP di proprietà del Gruppo SNAI erano circa 5.100 (pari al 7,8% della rete complessiva del Gruppo SNAI per la quale vengono rilasciati alle società concessionarie del gruppo i nulla osta “cd. “NOE”), di cui circa 4.500 installati in esercizio. Il NOE (nulla osta per la messa in esercizio) è il titolo autorizzatorio necessario per l’installazione delle AWP nei pubblici esercizi. Il NOE viene rilasciato, su richiesta dei concessionari, da ADM solo a fronte della presentazione della ricevuta di versamento attestante il pagamento degli oneri a carico del soggetto richiedente. Le disposizioni previste dallo schema di concessione prevedono che il NOE sia esibito sugli apparecchi AWP, pena sanzioni pecuniarie. Per quanto riguarda le nuove disposizioni normative relative al rilascio dei NOE, si rimanda al successivo Paragrafo 6.1.9.3.

Considerando la somma totale delle macchine AWP presenti sul mercato, il Gruppo (con i suoi due concessionari, SNAI e Cogetech) si attesta secondo su tredici fra i più grossi operatori autorizzati con licenza per le macchine AWP<sup>1</sup>. Considerando il numero di apparecchi VLT installati in esercizio, alla data del 20 novembre 2015, il Gruppo si attesta secondo su tredici fra i più grossi operatori con macchine VLT in esercizio<sup>2</sup>.

#### AWP

La tabella seguente fornisce una panoramica circa gli indicatori chiave di rendimento delle attività del Gruppo SNAI tramite macchine AWP per il periodo chiuso al 31 marzo 2016:

	<b>Trimestre chiuso al 31 marzo 2016</b>
Raccolta (in milioni di euro)	1.047
Ricavi (in milioni di euro)	91
Numero di macchine (approssimativo)	65.000
Macchine di proprietà (approssimativo)	5.100

In una macchina AWP il risultato della giocata si basa sulla probabilità e i giocatori scommettono contro il banco. Ai sensi di legge, gli AWP pagano vincite pari ad un massimo di Euro 100 in contanti. Ogni singola giocata dura fra i 7 e i 13 secondi e costa fino ad un massimo di Euro 1,00.

Ai sensi della normativa applicabile dal 1 gennaio 2016, a seguito dell’introduzione della Legge di Stabilità 2016, gli AWP hanno una percentuale di vincite pari ad almeno il 70% della somma complessiva delle giocate piazzate su tutta la rete. La precedente norma, in vigore fino al 31 dicembre 2015, stabiliva il suddetto limite nella misura minima del 74%. Di fatto, stanti i tempi tecnici necessari alla sostituzione delle schede gioco interne alle AWP per aggiornare il payout al nuovo limite consentito del 70%, alla Data del Prospetto molte macchine risultano ancora configurate per vincite minime pari o superiori al 74%. Al netto delle vincite, il valore medio del cassetto di una AWP risulta quindi attualmente compreso fra il 26% e il 30% del giocato, a seconda dello stato di aggiornamento del *payout* della stessa macchina. Dal valore medio del cassetto viene detratto, a titolo di imposta (da versarsi all’ADM), un importo pari al 17,5% della raccolta complessiva. La rimanenza rappresenta il ricavo del Gruppo, da cui si detrae lo 0,3% a titolo di tassa di concessione nei confronti dell’ADM nonché le commissioni e le provvigioni in favore dei proprietari delle macchine AWP e dei gestori dei centri scommesse in cui sono ubicate le macchine AWP; la differenza costituisce il margine di contribuzione del Gruppo. Inoltre, il Gruppo paga un ulteriore 0,5% della raccolta all’ADM, a titolo di deposito cauzionale che iscrive in bilancio a titolo di credito nei

<sup>1</sup> Fonte: Dati ADM (aggiornati al 27 novembre 2015)

<sup>2</sup> Fonte: Dati ADM (aggiornati al 20 novembre 2015)

confronti dell'ADM. Il rimborso del deposito cauzionale è subordinato al raggiungimento di certi standard minimi di servizio concordati. Il deposito cauzionale viene versato dai Concessionari con cadenza bimestrale nella misura dello 0,5% della raccolta degli apparecchi da intrattenimento (AWP e VLT). ADM procede annualmente alla verifica dei livelli di servizio, entro il mese di marzo dell'anno successivo. Verificato il rispetto dei livelli di servizio, ADM procede alla liquidazione, mediante bonifico bancario, nel corso del secondo trimestre. Si sottolinea che negli ultimi anni la percentuale di restituzione di tali depositi al Gruppo Snai è sempre stata superiore al 99%.

Dal 2004 la Società detiene la concessione non esclusiva di gestori di rete per le AWP, rinnovata nel marzo 2013 e a scadenza nel marzo 2022.

In qualità di concessionario nel settore delle AWP, il Gruppo può agire come gestore di rete per un numero illimitato di AWP, comunque nei limiti di concentrazione previsti dalla convenzione di concessione pari ad un massimo del 25% del totale degli apparecchi del mercato (corrispondente a circa 93.700 unità in base al numero di apparecchi censiti al 27 novembre 2015).<sup>3</sup>

Alla Data del Prospetto il Gruppo detiene circa 65.000 AWP, di cui 52.500 installate in circa 16.000 punti vendita.

#### VLT

La tabella seguente fornisce una panoramica sugli indicatori chiave dei risultati delle attività del Gruppo SNAI tramite macchine VLT per il periodo chiuso al 31 marzo 2016:

	<b>Trimestre chiuso al 31 marzo 2016</b>
Raccolta (in milioni di euro)	918
Ricavi (in milioni di euro)	56
Macchine installate (approssimativo)	10.000

Le macchine VLT, autorizzate per la prima volta in Italia nel 2009, costituiscono una versione tecnologicamente avanzata delle tradizionali AWP, presentando una grafica innovativa ed offrendo una più ampia gamma di giochi.

Il caricamento dei giochi sulle VLT può essere effettuato esclusivamente da remoto senza dover modificare l'*hardware* della macchina, che è in grado di condividere un monte premi all'interno della stessa sala o nell'ambito dello stesso livello di rete.

Inoltre, le VLT consentono l'utilizzo di banconote e maggiori vincite rispetto alle tradizionali AWP. Ogni singola giocata dura almeno quattro secondi e costa fra Euro 0,50 ed Euro 10 euro.

Alla Data del Prospetto, i VLT pagano vincite fino a Euro 5.000 per VLT (con un monte premi massimo di sala fino a Euro 100.000 e un monte premi nazionale massimo fino a Euro 500.000) e ai sensi di legge hanno una percentuale di vincita minima dell'85% della raccolta complessiva della rete; tuttavia i pagamenti medi di vincite nel mercato di riferimento fino alla fine del 2014 sono risultati pari a circa l'88%, quindi 3 punti percentuali sopra il minimo di legge consentito. Del circa 12% rimanente della raccolta complessiva, ai sensi della Legge di Stabilità 2016, il 5,5% della raccolta complessiva medesima va all'ADM per il versamento delle imposte. La rimanenza costituisce il ricavo del Gruppo, dal quale si detrae lo 0,3% per la quota di concessione all'ADM nonché le commissioni e le provvigioni da pagare ai fornitori di IT e ai componenti della rete di distribuzione; la differenza costituisce il margine contributivo

<sup>3</sup> Fonte: ADM

del Gruppo. Inoltre, il Gruppo paga un ulteriore 0,5% della raccolta all'ADM, a titolo di deposito cauzionale che iscrive in bilancio a titolo di credito nei confronti dell'ADM, le cui condizioni di smobilizzo sono pari a quelle previste per le AWP.

Il rimborso del deposito cauzionale è subordinato al raggiungimento di certi standard minimi di servizio concordati. Alla Data del Prospetto, tale deposito cauzionale è stato rimborsato all'Emittente interamente o quasi in relazione alle attività con le macchine VLT. Esse possono essere ubicate esclusivamente in locali autorizzati, sale giochi e altri luoghi in cui il gioco e la scommessa sono autorizzati come attività principale. La vasta rete di locali autorizzati del Gruppo fornisce una piattaforma di alto livello per esercitare e sviluppare questa linea di attività.

Alla Data del Prospetto il Gruppo SNAI detiene circa 10.000 VLT installate, in circa 1.300 punti vendita.

Alla data del 31 marzo 2016, la somma accumulata per il Gruppo SNAI in relazione al credito pari allo 0,5% maturato per gli AWP e le VLT è stata pari a Euro 47.054 migliaia.

#### Scommesse sportive, ippiche ed eventi virtuali

Per il periodo chiuso al 31 marzo 2016 le scommesse sportive, ippiche e gli eventi virtuali hanno generato ricavi pari a Euro 54.902 migliaia che rappresentava circa il 25,9% del ricavo complessivo del segmento delle concessioni del Gruppo SNAI.

Le scommesse sportive, ippiche e gli eventi virtuali comprendono le scommesse a quota fissa, la maggior parte delle quali sono scommesse sportive, e le scommesse a totalizzatore (scommesse che avvengono tramite il sistema del totalizzatore, la maggior parte delle quali sono le scommesse sulle corse dei cavalli) e gli eventi virtuali. Nella scommessa al totalizzatore gli importi giocati da tutti gli scommettitori confluiscono in un unico montante. Al momento della partenza della corsa il gioco viene chiuso e, sommando le scommesse pervenute, si determina il valore del montepremi, da suddividere, all'ufficializzazione del risultato, fra le tipologie di scommessa effettuate e le giocate risultate vincenti. Nelle scommesse al totalizzatore il rischio banco non è a carico del Concessionario, la cui remunerazione viene determinata in base alle diverse tipologie di giocate ed è indipendente dagli esiti delle scommesse.

I consumatori possono scommettere presso i negozi di gioco e i punti di gioco del Gruppo, sia *branded* che *unbranded* (a seconda che esponano o meno il marchio SNAI).

I "negozi di gioco" sono locali dedicati al gioco, mentre i "punti di gioco" fanno riferimento a punti vendita ubicati in locali principalmente dedicati ad attività diverse dalle scommesse e dal gioco, quali bar e tabacchi.

Nel luglio 2013, SNAI ha rinnovato le proprie concessioni per le scommesse sportive e ippiche e ha ottenuto 50 ulteriori concessioni e nel 2014 ha aperto 50 nuovi punti vendita.

Con il cd. "Bando Monti", Cogemat si è aggiudicata 72 diritti, di cui 22 in sostituzione di quelli scaduti e 50 nuovi diritti.

Al 31 marzo 2016 la rete di distribuzione del Gruppo SNAI (comprendente negozi di gioco sportivo e ippico, nonché corner sportivi ed ippici) include circa 1.600 punti.

La seguente tabella fornisce un quadro d'insieme degli indicatori chiave di rendimento delle attività di scommesse sportive, ippiche e su eventi virtuali del Gruppo SNAI al 31 marzo 2016:

<b>Trimestre chiuso al 31 marzo 2016</b>		<b>%</b>
<b>Raccolta (in milioni di euro)</b>	<b>408</b>	<b>100%</b>
Scommesse sportive	260	64%
Scommesse ippiche	64	16%

Eventi virtuali	84	21%
<b>Ricavi (in milioni di euro)</b>	<b>55</b>	<b>100%</b>
Scommesse sportive	38	70%
Scommesse ippiche	6	10%
Eventi virtuali	11	20%

**Negozi di gioco e punti di gioco** **circa 1.600**

Il Gruppo presenta un portafoglio di scommesse completo, che comprende corse di cavalli, eventi virtuali ed eventi sportivi quali il calcio e il *basket*.

Il Gruppo offre anche una vasta gamma di altri *sport*, quali il *tennis* e la pallavolo ed eventi non sportivi connessi al mondo dell'intrattenimento, della musica, della cultura e dell'attualità di rilevanza nazionale e internazionale.

Lo sport più popolare in relazione al quale il Gruppo offre scommesse è il calcio, che ha rappresentato oltre l'85% della raccolta di SNAI per le scommesse sportive nei tre mesi al 31 marzo 2016.

Le scommesse ippiche autorizzate riguardano le corse di cavalli previste nei programmi ufficiali degli ippodromi italiani e stranieri.

Il Gruppo accetta un'ampia gamma di scommesse di diversa tipologia, dalle semplici scommesse sul risultato di un singolo evento a scommesse più complesse sul risultato di più eventi diversi, nonché scommesse *live*, che consentono ai consumatori di effettuare scommesse su un evento dopo l'inizio dell'evento stesso, sulla base di probabilità in continua evoluzione.

Le scommesse possono essere piazzate sotto forma di scommesse a quota fissa o di scommesse a totalizzatore.

Le scommesse a quota fissa sono una forma di scommessa in cui il *bookmaker* paga al giocatore, in caso di vincita, un importo pari alla scommessa moltiplicato per la quota stabilita al momento in cui la scommessa è stata piazzata.

Nel primo trimestre 2016 i ricavi del Gruppo SNAI riferibili alle scommesse a quota fissa, pari ad Euro 38.721 migliaia, hanno rappresentato circa il 70,5% dei ricavi da scommesse sportive, ippiche e da eventi virtuali per tale periodo e circa il 18,6% del totale dei ricavi da concessioni per tale periodo.

Il premio massimo per un singolo biglietto di scommessa sportiva non può eccedere Euro 10.000 ed Euro 50.000 per un biglietto multiplo di scommessa sportiva. Non vi sono limiti per le scommesse sulle corse di cavalli.

Tuttavia, il Gruppo monitora costantemente il rischio di esposizione massima complessiva, in linea con le *policy* di gestione del rischio del Gruppo (meglio descritte al successivo Paragrafo 6.1.4). Le scommesse a quota fissa comportano l'obbligo di effettuare un dato pagamento ad un cliente o di trattenere la puntata effettuata da tale cliente. Le probabilità offerte nelle scommesse a quota fissa dipendono dalla natura dell'evento.

Ne deriva che il Gruppo trae un guadagno quando gli importi puntati dai clienti e trattenuti sono superiori a quelli dovuti in pagamento ai clienti medesimi (ed alle relative imposte e tasse). Nelle scommesse a quota fissa, il Gruppo sopporta dunque il rischio di perdita.

Il *trend* del tasso medio di *payout* del Gruppo SNAI e del Gruppo Cogemat (definito come rapporto fra il totale delle vincite in ambito scommesse a quota fissa e le relative giocate) per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2014 e 2015, e per il periodo chiuso al 31 marzo 2016 è illustrato nella tabella che segue:

<b>Payout medio</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>31 marzo 2016</b>
<b>Gruppo SNAI</b>	78,9%	79,1%	82,5%	81,5%
<b>Gruppo Cogemat</b>	77,6%	76,3%	78,8%	-

Sebbene l'obbligazione di pagamento sia in linea di principio illimitata, il Gruppo non è tenuto ad accettare qualsiasi scommessa e può accettare scommesse esclusivamente a determinate condizioni, al fine di limitare la propria esposizione massima.

Il Gruppo offre quote concorrenziali attraverso la propria rete grazie ad un *team* di professionisti con anni di esperienza maturata nell'industria delle scommesse a livello nazionale ed internazionale.

#### *Scommesse sportive*

Sostanzialmente tutte le scommesse sportive piazzate tramite i servizi SNAI sono scommesse a quota fissa.

Nel corso del periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, il tasso medio di *payout* per il Gruppo SNAI è risultato essere pari al 81,5%.

I prodotti di scommesse a quota fissa, principalmente rappresentati dalle scommesse sportive, comportano scommesse in cui le vincite sono pagate sulla base della puntata effettuata e delle probabilità associate a tale vincita, piuttosto che derivare da un totalizzatore del denaro delle puntate di tutti i clienti, e pertanto la percentuale di vincita varia da periodo a periodo. Il Gruppo ha registrato un costo del 3,8% circa dell'importo totale sulle scommesse sportive a titolo di imposte dovute all'ADM nei dodici mesi antecedenti il 31 dicembre 2015.

Al fine di ridurre l'instabilità delle vincite complessive nella propria attività di scommesse sportive, il Gruppo sta attualmente valutando nuovi accordi contrattuali e livelli di provvigioni con i propri punti vendita per aumentare le provvigioni per le scommesse multiple che in passato tendevano a generare vincite inferiori, incentivando in tal modo detti punti vendita ad offrire e vendere scommesse multiple ai consumatori.

#### *Scommesse ippiche*

Circa l'85% di tutte le scommesse ippiche piazzate tramite i servizi SNAI sono scommesse a totalizzatore per le quali il Gruppo riceve un corrispettivo sotto forma di una percentuale di raccolta. Ad esempio, dell'importo totale raccolto da SNAI nelle scommesse ippiche a totalizzatore nei tre mesi antecedenti il 31 marzo 2016, il 70% circa è stato utilizzato per pagare vincite, il 13% circa per pagare l'UNIRE, l'organizzazione italiana responsabile delle corse di cavalli, mentre l'aliquota d'imposta dovuta all'ADM varia a seconda del numero di eventi in relazione ai quali un cliente ha piazzato una scommessa: l'attuale aliquota d'imposta dell'ADM è del 2% per scommesse fino a sette esiti possibili e del 5% per scommesse oltre sette esiti possibili. Le imposte che il Gruppo paga in relazione alle gare d'appalto precedenti al Decreto Bersani relative alle scommesse ippiche comprendono un importo minimo garantito calcolato sulla base del volume medio delle scommesse raccolte nell'area in cui è ubicato il concessionario.

#### *Scommesse su eventi virtuali*

Gli eventi virtuali sono eventi simulati sportivi virtuali quali partite di calcio, gare automobilistiche, corse di cavalli e di cani. Gli eventi virtuali del Gruppo sono realizzati con grafiche realistiche e contengono tutti i dettagli degli eventi dal vivo, compreso il brusio degli spettatori e la cronaca dal vivo.

Gli eventi sono generati da Inspired (un *provider* terzo) e sono trasmessi al punto vendita SNAI attraverso tre canali TV SNAI dedicati, gestiti da Teleippica. Circa il 94% delle scommesse sugli eventi virtuali sono raccolte *offline*, mentre il restante 5% circa viene raccolto *online*. Ogni canale TV SNAI trasmette una serie di eventi a rotazione con un diverso evento ogni cinque minuti; ogni evento dura circa 2 minuti. Nell'intervallo di tempo tra un evento e l'altro, i giocatori piazzano le scommesse sull'evento successivo. Le probabilità e i vincitori per ogni evento sono generati in modo casuale da algoritmi matematici sviluppati dal *provider* terzo e le percentuali di vincita previste sono determinate sulla base di un'analisi delle scommesse passate e dei modelli di vincita.

Al 31 marzo 2016, il Gruppo offre eventi virtuali in tutti i propri punti vendita. Le scommesse sugli eventi virtuali sono scommesse a quota fissa e l'attuale aliquota d'imposta dell'ADM sugli eventi virtuali è del 20% del ricavo lordo del gioco.

#### Giochi di abilità online e giochi da casinò

Alla data del 31 marzo 2016, i giochi di abilità *online* e i giochi da *casinò online* hanno generato un ricavo complessivo di Euro 6.077 migliaia, che ha rappresentato circa il 2,9% del ricavo complessivo del segmento delle concessioni del Gruppo SNAI.

Il Gruppo è autorizzato ad offrire giochi di abilità online sul proprio sito in virtù della propria concessione online per gli sport e le corse di cavalli. La seguente tabella fornisce un quadro d'insieme degli indicatori chiave di prestazione delle attività di *skill games* e di giochi da casinò online del Gruppo SNAI al 31 marzo 2016:

	<b>Trimestre chiuso al 31 marzo 2016</b>
Raccolta (in milioni di euro)	233
Ricavi (in milioni di euro)	6
Utenti registrati	oltre 500.000

I giochi di abilità e i giochi da casinò *online* sono definiti dall'ADM come qualsiasi gioco da remoto, con una probabilità di vincita che dipende in gran parte dall'abilità del giocatore.

Esempi di *skill games* online sono diversi tipi di tornei di *poker*, burraco, tresette, briscola, scopa, ventuno, *backgammon*, solitari e *poker* con i dadi. Inoltre, alla Data del Prospetto, il Gruppo offre tornei di *poker* e partite di *poker cash*.

Il Gruppo ha anche stipulato taluni accordi con fornitori di giochi per sviluppare una più ampia piattaforma di scommesse e giochi online.

Negli *skill games* online, i clienti giocano uno contro l'altro. A fronte della messa a disposizione di tali giochi, il Gruppo riceve una provvigione da parte dei giocatori.

Inoltre, nel dicembre 2012 la Società ha lanciato gli AWP *online* scaricabili, una serie di giochi di *slot machine* realizzati su misura per i diversi interessi e le diverse tipologie di consumatori, con temi quali personaggi dei fumetti e dei film, sport e altre ambientazioni di fantasia. Nell'autunno 2015 il Gruppo ha pianificato di lanciare una nuova piattaforma *online* integrata per supportare l'intero proprio profilo *online*, compresi gli *skill games* e i giochi da casinò online.

Negli *skill games* e nei giochi da casino *online* il Gruppo opera come *host* o come agevolatore per i clienti che giocano uno contro l'altro. A fronte della messa a disposizione di tali giochi, il Gruppo applica una tariffa di ingresso *una tantum* in caso di tornei e applica altresì un tipo di provvigione, conosciuto nel poker

come “rake” (letteralmente “rastrello”), per la messa a disposizione delle partite di *poker cash*. Il Gruppo è tenuto a distribuire almeno l’80% in vincite per gli *skill games* e i giochi da casinò online e nell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, SNAI ha distribuito circa il 96,6% in vincite.

Il Gruppo al 31 dicembre 2015 ha registrato un costo annuo per imposte pari allo 0,8% della raccolta per gli *skill games* e i giochi da casinò online.

#### Altri ricavi connessi al segmento concessioni

Gli altri ricavi connessi al segmento delle concessioni, seppur non legati direttamente alle convenzioni, sono comunque imputabili al segmento delle concessioni, e non sono soggetti a specifiche scadenze.

Nel periodo chiuso al 31 marzo 2016, gli altri ricavi connessi al segmento concessioni ammontano ad Euro 3.421 migliaia e hanno rappresentato circa l’1,6% del totale dei ricavi riguardanti il segmento concessioni nel detto periodo.

#### *6.1.2.2 Gestione corse*

Il Gruppo è proprietario e gestore di un ippodromo per corse al trotto e di un ippodromo per corse al galoppo a Milano San Siro e di un ippodromo per corse al trotto a Montecatini. Il Gruppo detiene anche quote di ippodromi a Roma e a Pisa e riceve, sotto forma di compenso per la gestione, una percentuale del volume delle scommesse ippiche raccolte presso i propri ippodromi per le corse di cavalli che ivi si svolgono, nonché una percentuale del volume delle scommesse raccolte da tutti i punti vendita nazionali in relazione a tali corse di cavalli. La percentuale è basata su uno specifico programma e aumenta in relazione al volume delle scommesse raccolte.

Il Gruppo riceve altresì un compenso dal Ministero delle politiche agricole alimentari e forestali (“Mipaaf”) (quale avente causa di ASSI e UNIRE) sulla base dell’efficienza operativa e della qualità delle infrastrutture del Gruppo.

Inoltre, il Gruppo ottiene ricavi anche da attività quali i parcheggi, i servizi di ristorazione e la vendita di articoli offerti dal Gruppo, o da terzi ingaggiati dal Gruppo, presso i propri ippodromi.

In conformità ad un accordo con Mipaaf, il Gruppo gestisce un centro di allenamento per le corse al galoppo a Milano, nonché la raccolta delle scommesse ippiche. Su incarico di Mipaaf, il Gruppo organizza anche corse di cavalli e per tale attività riceve un compenso annuale sulla base del volume delle scommesse raccolte.

Nel periodo chiuso al 31 marzo 2016, il segmento di gestione degli ippodromi ha generato un ricavo di Euro 1.726 migliaia che ha rappresentato circa lo 0,78% del ricavo complessivo del Gruppo SNAI per il periodo.

Per il caso di inefficienza operativa e disservizi degli ippodromi sono previste alcune sanzioni pecuniarie rapportate in misura percentuale al corrispettivo del servizio inadempito o al corrispettivo globale annuo, salvo il risarcimento del maggior danno e salva la risoluzione del contratto per inadempimenti di maggiore gravità.

Ad oggi le obbligazioni contrattuali sono state correttamente adempiute e nessuna contestazione è stata formalizzata da Mipaaf.

#### *6.1.2.3 Servizi televisivi*

Il Gruppo gestisce un sistema mediatico correlato alle scommesse ippiche e sportive. Conformemente al nuovo contratto di sei anni stipulato con il Ministero delle Politiche Agricole e Forestali del maggio 2013, SNAI riceve un compenso di Euro 8,98 milioni all'anno per trasmettere una programmazione avente ad oggetto principalmente corse di cavalli su quattro canali. Il Gruppo trasmette corse di cavalli da ippodromi italiani e stranieri sui canali UNIRE Grey, UNIRE Green, UNIRE Blue e UNIRE SAT, i quali forniscono anche informazioni su eventi di corse di cavalli per promuovere le relative scommesse.

Il Gruppo trasmette altresì sul canale SNAI SAT, che fornisce informazioni su eventi sportivi al fine di promuovere le scommesse sportive, e sul canale SNAI TV, che trasmette programmi di notizie relativi alle scommesse sportive e ippiche, nonché al volume delle scommesse, a consigli e a pronostici, ai Punti SNAI. Oltre ai canali televisivi, il Gruppo gestisce un canale radio, Radio SNAI, che trasmette un'audiocronaca delle corse di cavalli. I canali satellitari del Gruppo sono gestiti da Teleippica, una società interamente controllata da SNAI.

Nel periodo chiuso al 31 marzo 2016, il segmento dei servizi televisivi ha generato un ricavo di Euro 2.287 migliaia che ha rappresentato circa l'1,0% del ricavo complessivo del Gruppo SNAI per il periodo.

#### *6.1.2.4 Servizi di raccolta delle scommesse*

Il Gruppo fornisce un servizio di raccolta dati delle scommesse e del gioco e di trasmissione di tali dati alla rete dell'ADM, nonché l'assistenza tecnica correlata per la raccolta delle scommesse.

Tali servizi sono offerti a terzi titolari di concessioni per scommesse sportive e ippiche (i “**Concessionari Indipendenti**”).

Gli accordi contrattuali stipulati dal Gruppo con tali terzi comprendono la facoltà di consultare le quote con riferimento alle scommesse a quota fissa, l'uso del marchio commerciale e i diritti di trasmissione sui canali televisivi del Gruppo.

Al 31 marzo 2016, i negozi e punti di gioco sportivo e ippico dei Concessionari Indipendenti, serviti dal Gruppo, erano circa 661.

Ai Concessionari Indipendenti il Gruppo fornisce informazioni su eventi sportivi e ippici su cui possono essere piazzate scommesse. Il Gruppo provvede anche a calcolare e stabilire le quote delle scommesse prima che queste vengano piazzate in tutti i punti vendita. Il Gruppo trasmette altresì eventi virtuali ai punti vendita dei Concessionari Indipendenti. Inoltre, il Gruppo fornisce assistenza amministrativa e tecnica, nonché servizi di consulenza, ai punti di gioco di terzi. I servizi di consulenza del Gruppo comprendono consigli sulla gestione giornaliera, servizi di consulenza fiscale e normativa nonché servizi pubblicitari. Oltre ai servizi sopra descritti, il Gruppo fornisce l'attrezzatura per la connessione alla rete.

Nel periodo chiuso al 31 marzo 2016, il segmento dei servizi di raccolta delle scommesse ha generato un ricavo di Euro 3.419 migliaia che ha rappresentato circa l'1,6% del ricavo complessivo del Gruppo SNAI per il periodo.

#### *6.1.2.5 Servizi di pagamento*

Con l'acquisizione di Cogemat, il Gruppo (tramite il cd. servizio Paymat) offre servizi di pagamento quali ricariche telefoniche, pagamento di bollettini postali e ricariche carte Postepay in circa 6.000 punti vendita.

Nel periodo chiuso al 31 marzo 2016, il segmento dei servizi di pagamento ha generato un ricavo di Euro 608 migliaia, che ha rappresentato circa lo 0,3% dei ricavi complessivi del Gruppo SNAI in tale periodo.

### **6.1.3. Rete di distribuzione**



La rete di distribuzione del Gruppo è una delle più ampie in Italia e comprende negozi di gioco e punti di gioco che offrono una varietà di prodotti di scommesse sportive, ippiche e di eventi virtuali, nonché una vasta gamma di servizi ai clienti. Presso i negozi di gioco e i punti di gioco, il Gruppo offre scommesse sportive, ippiche e taluni altri giochi regolamentati dall'ADM. Il Gruppo gestisce altresì AWP e VLT in tali locali.

Oltre ai servizi relativi alle scommesse, i negozi di gioco offrono anche una vasta gamma di servizi complementari, compresa la vendita di biglietti per eventi sportivi e di altro tipo, la vendita di carte telefoniche e servizi di ristorazione al banco.

Alla data del 31 marzo 2016, l'ammontare dei ricavi delle vendite e delle prestazioni tramite la rete distributiva fisica corrispondeva al 94,2% dei ricavi consolidati delle vendite e delle prestazioni del Gruppo SNAI.

In particolare, alla data del 31 marzo 2016, il numero complessivo dei PDV del Gruppo SNAI era pari a 2.287, di cui 1.626 con concessione di gioco diretta in capo all'Emittente e 661 a cui l'Emittente fornisce servizi specializzati ai Concessionari Indipendenti (ovvero soggetti che, a differenza dei gestori terzi, detengono la titolarità di una concessione); dei PDV con concessione di gioco diretta in capo all'Emittente, 66 PDV sono di titolarità del Gruppo SNAI.

Il numero dei PDV di proprietà del Gruppo (66 PDV alla data del 31 marzo 2016) è marginale rispetto al numero dei PDV la cui gestione è affidata a terzi.

Alla data del 31 marzo 2016, oltre ai PDV relativi alle scommesse sopra riportati, i PDV presso i quali sono dislocate le ADI, tutti con concessione di gioco diretta in capo al Gruppo SNAI, sono, circa 17.400.

La differenza principale tra la Rete dei Gestori e i Concessionari Indipendenti è che il Gruppo gestisce i registri delle scommesse sportive e ippiche per la prima, mentre i secondi, titolari della concessione, li gestiscono autonomamente.

In ogni caso, i gestori dei punti vendita SNAI beneficiano di una particolare pubblicità e ricevono nuovi dispositivi tecnici che migliorano l'esperienza dei clienti.

La distribuzione geografica dei punti vendita del Gruppo in Italia riduce il rischio associato alla raccolta di scommesse su singoli eventi. Oltre alla propria rete di distribuzione, il Gruppo gestisce un'offerta *online* di scommesse sportive e ippiche e taluni *skill games* online.

La seguente tabella sintetizza i *format* attraverso i quali il Gruppo offre i propri prodotti *offline*:

	Descrizione	Scommesse sportive	Scommesse sulle corse di cavalli	Eventi virtuali	AWP	VLT
<b>Negozi di gioco</b>	Punti vendita dedicati esclusivamente alle scommesse e al gioco	V	V	V	V	V
<b>Punti di gioco</b>	Punti in edicole, piccoli negozi e tabacchi	V	V	V	V	
<b>Bar</b>					V	
<b>Sale giochi*</b>	Punti vendita dedicati ad ADI				V	V

\* Potrebbero anche ospitare attività di *betting*.

#### 6.1.3.1 Contratti con la Rete dei Gestori

L'Emittente ha stipulato contratti quadro di servizi con i PDV della Rete dei Gestori ai sensi dei quali il gestore gestisce agenzie e punti di gioco utilizzando le concessioni detenute dal Gruppo.

Tali accordi prevedono un obbligo esclusivo per tali punti vendita di vendere prodotti del Gruppo, nonché taluni obblighi relativi agli orari di apertura e alle caratteristiche delle agenzie e dei punti. La durata di tali contratti è generalmente correlata alla durata (e potenziale rinnovo) delle relative concessioni e tali contratti contengono una clausola di non concorrenza per sei mesi circa (per i punti di gioco) e dodici mesi circa (per i negozi di gioco) successivi alla scadenza dei contratti medesimi.

Il Gruppo può risolvere i contratti prima della loro scadenza per cause quali comportamento fraudolento da parte del gestore o del titolare del punto vendita, cessione non autorizzata del contratto, violazione di un obbligo di pagamento o della normativa applicabile, nel qual caso il Gruppo SNAI può cedere l'utilizzo della concessione ad un altro gestore.

Alla scadenza di tali contratti, decadono automaticamente tutti i diritti dei gestori e i punti vendita devono restituire l'attrezzatura tecnica fornita nonché tutta la documentazione ricevuta.

I gestori raccolgono il denaro dei terminali del Gruppo e, su base settimanale o bisettimanale, trasferiscono al Gruppo gli importi incassati, relativi, tra l'altro, ai compensi dovuti dal Gruppo e alle somme da essi pagate ai vincitori. Il Gruppo raccoglie da sé il denaro dei punti vendita che gestisce direttamente e controlla la raccolta di ogni punto vendita attraverso le proprie connessioni alla rete al fine di determinare le provvigioni che il Gruppo deve assegnare ai gestori di punti vendita che gestisce direttamente.

Al fine di garantire l'adempimento delle proprie obbligazioni nei confronti delle società del Gruppo, tra cui rientra il buon fine del sistema degli incassi, i gestori rilasciano a favore delle medesime delle fidejussioni bancarie o assicurative, depositi cauzionali e/o garanzie ipotecarie o immobiliari.

Sono altresì previste delle penali pecuniarie contrattuali a favore delle società del Gruppo SNAI in caso di violazione da parte dei gestori di talune obbligazioni convenzionalmente previste.

#### **6.1.4 Gestione del rischio**

La gestione del rischio è fondamentale per l'attività di scommesse del Gruppo.

Nelle scommesse a quota fissa, le quote sono determinate in modo tale da fornire un rendimento medio su un ampio numero di eventi e pertanto mantenere una percentuale complessiva di vincita piuttosto costante nel lungo periodo. Ciononostante, per natura vi è un alto livello di variazione nelle percentuali complessive di vincita, a seconda dell'evento e del giorno.

Inoltre, vista la vasta rete di negozi di gioco e punti di gioco del Gruppo in tutta Italia, e dato che la grande maggioranza delle scommesse sportive viene effettuata su eventi calcistici, il rischio di risultati negativi in relazione a singoli eventi (vale a dire, partite di calcio) è mitigato in modo naturale dalla tendenza dei clienti a scommettere sulla squadra per cui tifano, che spesso è la squadra del luogo in cui vivono. Accettare scommesse in diverse aree consente al Gruppo di bilanciare in modo naturale il volume delle scommesse raccolte sulla maggior parte delle partite di calcio nel corso della stagione calcistica italiana.

Segue una breve descrizione di alcune delle caratteristiche chiave del procedimento di gestione del rischio del Gruppo.

##### *Compilazione delle probabilità*

Il Gruppo ha istituito sistemi e controlli per gestire il rischio di perdite giornaliere su una percentuale complessiva di vincita. Alla Data del Prospetto, il Gruppo collabora con taluni *bookmaker* e consulenti esterni. Le quote iniziali sono compilate sulla base della probabilità matematica di un risultato basato su risultati precedenti e adattato ai fini delle informazioni di mercato. I *bookmaker* del Gruppo fanno affidamento su informazioni mediatiche e informazioni disponibili durante gli eventi, nonché informazioni ricevute da consulenti, per stabilire le quote iniziali. La determinazione finale della quota rispetto alla quota

iniziale per un evento viene effettuata da un *bookmaker* esperto nell'ambito dell'evento. Una volta che le quote sono compilate e pubblicate, vengono applicati procedimenti di gestione del rischio in tempo reale per monitorare e adattare il livello complessivo di rischio per ogni evento.

#### *Accesso alle informazioni*

L'accesso alle informazioni di mercato è necessario sia prima di stabilire le quote che dopo la loro pubblicazione. Il Gruppo impiega un team di *bookmaker* che determina le quote facendo affidamento su informazioni ottenute sulla base della propria conoscenza del settore delle scommesse e del gioco, degli sport interessati e degli operatori del settore e su informazioni disponibili generalmente a livello mediatico e agli eventi stessi. Il Gruppo fa altresì affidamento (i) su informazioni relative alle potenziali passività derivanti da schemi complessivi di scommesse e (ii) su informazioni relative all'importo complessivo scommesso su risultati specifici tratte dalle offerte online e dai punti di gioco SNAI, nonché (iii) su informazioni relative a talune singole scommesse a cui si fa riferimento prima dell'accettazione o che sono comunicate successivamente, in considerazione della fonte o della misura. Inoltre, il Gruppo utilizza servizi di monitoraggio dei dati del mercato delle scommesse forniti da Betradar, *leader* nella fornitura di risultati di eventi sportivi, statistiche e quote, al fine di limitare il rischio di quote estranee al mercato. Ciò consente al Gruppo di valutare la probabilità di ogni possibile risultato sulla base di una vasta gamma di informazioni aggiornate, per valutare la potenziale esposizione in relazione ad ogni possibile risultato e determinare se l'accettazione delle scommesse debba essere limitata in relazione a taluni possibili esiti.

#### *Limiti di accettazione delle scommesse*

Ai sensi della normativa italiana applicabile, al Gruppo non è consentito effettuare una copertura dei rischi sulle scommesse per ridurre il rischio. Tuttavia, il Gruppo non ha alcun obbligo di accettare le scommesse e, ove una scommessa sia ritenuta svantaggiosa, può essere rifiutata o accettata solo in parte, con o senza l'adattamento delle quote. Tutti i negozi di gioco e i punti di gioco della rete di distribuzione del Gruppo hanno anche un sistema automatico di blocco delle scommesse che impedisce l'accettazione di scommesse su singoli eventi sulla base di gerarchie di rischio assegnate sia agli eventi stessi che ai negozi di gioco. Quando le richieste superano una soglia predeterminata l'accettazione della giocata è sottoposta a preventiva valutazione dell'ufficio gestione rischi. L'ufficio può accettare in tutto o in parte la giocata, ovvero rifiutarla. La decisione sarà presa previa verifica del livello di rischio corrente, del confronto con le quote medie del mercato, nonché dei livelli autorizzativi concessi all'ufficio delle procedure vigenti.

#### *Offerte online*

Il Gruppo dispone di sistemi e controlli diretti a garantire l'offerta di prodotti di gioco tramite Internet solo a clienti situati in Italia. I sistemi e controlli comprendono (i) il monitoraggio e (ii) l'analisi delle informazioni fornite dalla residenza dei potenziali clienti (al fine di accedere al sito SNAI, ogni cliente deve disporre di un codice fiscale italiano e un indirizzo italiano) e dai metodi di pagamento dei clienti, nonché (iii) una tecnologia di filtro tramite geolocalizzazione che individua il luogo in cui ciascun utente si trova al momento dell'accesso al web. Alla Data del Prospetto, il Gruppo non accetta scommesse da clienti che risultano ubicati al di fuori dell'Italia.

#### *Antiriciclaggio*

In connessione con le proprie attività di scommesse *online*, il Gruppo ha adottato e certificato (come previsto dalla relativa convenzione) sistemi di controllo che verificano, registrano e monitorano i volumi di transazioni sospette o modelli di transazione insoliti e visualizzano i dati personali del cliente, al fine di ridurre al minimo le possibilità di riciclaggio di denaro e di frode. I *partner* della rete di distribuzione del Gruppo sono, ai sensi delle leggi applicabili e dei relativi contratti con le società del Gruppo SNAI, tenuti a rispettare le leggi vigenti in materia di antiriciclaggio e tracciabilità dei flussi finanziari che prevedono l'identificazione e la registrazione dei clienti che effettuano scommesse o giochi di abilità; a tale scopo l'Emittente si è dotata di un sistema di controllo che esegue sistematiche verifiche in tal senso lungo tutto il ciclo di vita delle transazioni di scommessa e vincita, al fine di rilevare il mancato rispetto delle leggi

vigenti o delle policy interne diffuse ai *partner* della propria rete di distribuzione. I contratti stipulati dalle società del Gruppo SNAI con i *partner* della rete di distribuzione prevedono, ove vi sia una violazione della normativa e delle policy soprarichiamate, la possibilità per le prime di risolvere i contratti stessi; inoltre ai sensi di legge (come recepita dalle predette policy), al ricorrere delle violazioni di cui sopra, è previsto l'obbligo in capo alle società del Gruppo di segnalare tali violazioni alle Autorità preposte.

### **6.1.5 Sistema informatico e rete telematica**

Il sistema informatico del Gruppo SNAI è gestito internamente da un *team* di professionisti informatici supportati da produttori e fornitori esterni. Una parte dell'*hardware* che costituisce il sistema informatico del Gruppo è di proprietà del Gruppo, mentre l'altra parte dell'*hardware* è di proprietà di terzi e noleggiato dal Gruppo.

L'esperienza maturata dal Gruppo SNAI in questo ambito specifico ha permesso nel tempo di selezionare più fornitori e prodotti di dimensioni e rilevanza internazionale. Questa metodologia ha favorito costantemente e in maniera diversificata la continuità dei servizi di assistenza e supporto verso i prodotti per la gestione del *core business*, consentendo al Gruppo di non dipendere, in via specifica, da alcuno di questi fornitori.

Alla Data del Prospetto non sussistono altri strumenti di copertura (garanzie di *performance*, polizze assicurative etc.).

Segue una breve descrizione di alcune delle caratteristiche chiave del sistema informatico del Gruppo.

#### *Sistemi AWP e VLT*

I terminali AWP sono connessi all'infrastruttura di rete e un determinato *software* certificato opera come *gateway* consentendo all'ADM di supervisionare le macchine attraverso il proprio utilizzo. Il sistema raccoglie dati relativi ai giochi e invia ininterrottamente tali dati al sistema dell'ADM per l'ulteriore elaborazione ed analisi dei dati. Al fine di trasmettere i dati al sistema del Gruppo e quindi al *server* dell'ADM, attraverso SOGEI, i terminali AWP sono connessi ad un *router* certificato ADM mentre le VLT sono connesse in tempo reale al sistema centrale per consentire il gioco. Analogamente, il sistema centrale del Gruppo è connesso alla rete dell'ADM/SOGEI e condivide i dati in tempo reale, consentendo all'ADM/SOGEI di registrare, monitorare e controllare ininterrottamente lo *status* dei dispositivi degli ADI, compresi i giochi offerti, i montepremi e i dettagli finanziari del giorno precedente. Inoltre, il Gruppo controlla da remoto tutte le VLT attraverso uno specifico sistema di piattaforma. I servizi di manutenzione sono affidati a terzi tramite appalto.

Con particolare riferimento ai fornitori delle piattaforme di gioco VLT (i cui ricavi costituiscono il 25,6% del totale dei ricavi del Gruppo SNAI nel primo trimestre del 2016), a livello nazionale, l'85% dei terminali attualmente installati è reso disponibile da due fornitori. I contratti di riferimento hanno, normalmente, la durata della relativa concessione (con scadenza pertanto a marzo 2022 con possibilità di rinnovo).

A livello di copertura del rischio, il Gruppo SNAI si avvale generalmente, laddove possibile, di sistemi contrattuali di tipo "*dual-vendor*" per la gestione delle forniture strategiche suddivisa su almeno due *provider*. Questa pratica permette allo stato attuale una copertura del rischio nell'ambito della fornitura delle piattaforme da gioco VLTs, dei servizi di connettività sui PDV e di assistenza agli stessi PDV sul territorio.

#### *Sistema di scrittura e sistema audio*

Il Gruppo gestisce un sistema di scrittura e un sistema audio che forniscono informazioni in tempo reale tramite satellite ai negozi di gioco e punti di gioco del gruppo. In caso di difetto nell'attrezzatura di ricezione satellitare o di guasto del satellite, è disponibile un sistema di rete di *backup* che fornisce tali informazioni.

### *Sistema video*

Il Gruppo gestisce altresì un sistema video, che trasmette via satellite immagini televisive dal vivo e audio cronache di corse di cavalli ed eventi sportivi, nonché dati ad essi relativi e trasmissioni di eventi virtuali forniti al Gruppo da terzi, ad ogni agenzia di scommesse. Il servizio del sistema video è attualmente fornito da Teleippica.

### *Sistema del registro delle scommesse sportive*

Un *server* ad elevate prestazioni gestisce il sistema di informazione delle scommesse sportive su schermo per i negozi di gioco e i punti di gioco che fanno parte della rete del Gruppo, mentre dei *server back-end* per applicazioni gestiscono il calcolo delle scommesse e i conti dei clienti. Il Gruppo ha sviluppato dei propri terminali per piazzare tali scommesse.

### *Sistema di scommesse su internet*

I *server web front-end* di gestione del sistema informativo di scommesse accessibile sul sito web SNAI, nonché i *server delle applicazioni back-end* gestiscono le scommesse, la contabilità clienti e le funzioni di gestione degli eventi. La configurazione completa del sistema è replicata traducendosi in solidi accordi che assicurano continuità dal punto di vista commerciale. Gli accordi intercorsi tra il concessionario e i *service provider* che concorrono all'esercizio e alla manutenzione del sistema di scommesse, di durata pluriennale, contengono clausole coerenti, nei contenuti e nelle modalità, con quanto richiesto dai patti di convenzione e dalle normative correnti.

### *Sistema di gestione dei rischi legati alle scommesse*

Il programma di gestione dei rischi legati alle scommesse del Gruppo fornisce informazioni in tempo reale sulle passività stimate evento per evento. Tutte le scommesse raccolte online, insieme alla maggioranza delle scommesse raccolte nelle agenzie e nei punti di gioco SNAI nonché tutti i dati e le informazioni inviati da parte delle agenzie e dei punti di gioco SNAI, confluiscono in un campo specifico di un libro elettronico consolidato che fornisce una panoramica in tempo reale circa le passività stimate del Gruppo.

Il Gruppo verifica e aggiorna costantemente il proprio sistema informatico per garantire la conformità ai più alti standard di affidabilità, di continuità commerciale, di prestazioni e di "scalabilità" (ossia la capacità di crescita proporzionale del sistema rispetto alle esigenze commerciali del Gruppo senza necessità di riconfigurare l'intero sistema).

I sistemi informatici del Gruppo sono esaminati dall'ADM e sono collegati in tempo reale con un sistema centrale e con la banca dati dei conti di gioco di SOGEI, società partecipata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze che è responsabile in via generale delle operazioni del sistema fiscale informatico.

### *Sviluppo di App*

Con l'aumento dei dispositivi di telefonia mobile, il Gruppo si aspetta che una percentuale crescente dei propri clienti accederà a *internet* attraverso dispositivi mobili e che le App generino una percentuale crescente di traffico sui propri siti *web* e, di conseguenza, influenzino positivamente i ricavi e il margine di contribuzione dell'Emittente e del Gruppo.

Alla Data del Prospetto, l'Emittente ha sviluppato applicazioni per dispositivi iPhone, iPad e Android.

#### *6.1.5.1 Gestione dell'elaborazione delle scommesse e dei dati*

I dati e le operazioni legati alle scommesse sono gestiti in tempo reale attraverso numerosi controlli online prima che siano trasmessi al sistema dell'ADM responsabile della convalida e della registrazione delle operazioni. Per ciascuna agenzia di scommesse si generano almeno sei rapporti giornalieri, compresi i

rapporti da inviarsi all'ADM, oltre agli ulteriori rapporti settimanali e ai rapporti annuali. Tali rapporti sono supportati dall'applicazione di un *software* scalabile e da un *hardware* parimenti orientato alla scalabilità (server c.d. *multiplex* con gestione parametrica per garantire scalabilità e fruibilità). Il sistema di SNAI è progettato per garantire i massimi livelli di efficienza in termini di gestione delle transazioni, disponibilità del servizio, prestazione e scalabilità.

Tutti i processi del sistema inviano, per ogni messaggio che transita al loro interno, notifiche contenenti dei dati significativi di questi messaggi, a più server in parallelo, che in tempo reale elaborano i messaggi e effettuano analisi sulle prestazioni del sistema.

Il sistema è stato progettato per consentirne la massima scalabilità, in modo da poter far fronte a incrementi del volume delle transazioni (aumento di volumi di vendita) o del numero di terminali. Aumentando il numero di processi che gestiscono i vari servizi si incrementa il parallelismo dell'applicazione sfruttando al meglio le risorse hardware disponibili.

Tutte le transazioni sono eseguite in ambito di alta affidabilità e disponibilità, in modo da assicurare la massima continuità di esercizio.

#### 6.1.5.2 *Qualità del servizio*

La qualità del servizio è monitorata e promossa da parte di team interno al Gruppo, responsabile della riparazione degli *hardware* e *software* dei terminali del Gruppo, delle sostituzioni e degli aggiornamenti, e del supporto da parte dei fornitori esterni. In particolare, il Gruppo conduce regolarmente analisi e attività di manutenzione dei propri sistemi informatici, ivi comprese analisi dei sistemi, attività di progettazione e di design, con particolare attenzione all'evoluzione dei servizi e alle necessità commerciali, nonché analisi circa l'affidabilità, il rendimento e la soddisfazione del cliente. Per supportare la qualità del servizio nelle questioni IT, il Gruppo ha adottato le "Best Practices" ITIL (*Information Technology Infrastructure Library*) per le operazioni IT.

#### 6.1.5.3 *Sicurezza*

Il Gruppo ha ottenuto la certificazione ISO 27000 per la gestione del proprio sistema di sicurezza informatica. Al fine di fornire un elevato livello di sicurezza nella raccolta delle scommesse e nello svolgimento dei servizi, il Gruppo ha adottato, tra l'altro, le seguenti misure di sicurezza:

- *Sicurezza del terminale di scommessa.* Ciascun terminale di scommessa utilizza un protocollo di applicazione personalizzato e criptato, che è sottoposto a verifiche attraverso l'impiego delle principali applicazioni commerciali, per identificare e impedire che siano operativi dispositivi obsoleti o non identificati.
- *Sicurezza del server commerciale LAN.* Ciascuna postazione LAN è protetta da un codice di accesso, tracciato e da un sistema di ispezione.
- *Sicurezza delle sale informatiche e dei siti principali.* Le sale informatiche del Gruppo sono protette da sistemi antintrusione, che rilevano e consentono l'accesso unicamente a personale autorizzato. I siti sono altresì monitorati tramite un sistema di controllo da remoto, connesso ad un fornitore di servizi esterno, responsabile del controllo del sito SNAI e della sorveglianza 24 ore al giorno.

SNAI ha conseguito la Certificazione ISO27001:2005 nell'ottobre del 2010. Con cadenza annuale, attraverso visite ispettive condotte da enti qualificati, garantisce il rinnovo della certificazione.

Il prossimo rinnovo di tale certificazione è previsto per ottobre 2016.

#### 6.1.5.4 *Continuità commerciale*

La maggior parte dei sistemi informatici fisici relativi al segmento di concessione del Gruppo sono duplicati integralmente. Il Gruppo dispone di un *data center* di *backup* a Montecatini (PT) e uno a Pomezia, collegati al *data center* principale. Il *data center* di *backup* agisce inoltre quale sito per i test di funzionalità e le modifiche proposte al sistema sono testate scrupolosamente per assicurare che non vi siano interruzioni al servizio. Vengono utilizzati collegamenti a fibra ottica che connettono una serie di grandi dischi che consentono di riprodurre i dati commerciali delle scommesse sportive in tempo reale sui diversi siti. Il sistema di *backup* per il ripristino di emergenza per le scommesse sportive, ippiche e degli eventi virtuali del Gruppo è ospitato presso lo stabilimento di Telecom Italia, a Firenze. In ogni caso il Gruppo sta valutando ulteriori meccanismi di emergenza per il ripristino dei dati e procedure di *backup* per le piattaforme di altre scommesse sportive, attualmente prive di copertura assicurativa. Per gran parte delle proprie linee commerciali, il Gruppo ha implementato procedure di emergenza per il ripristino dei dati. Il Gruppo esegue regolarmente ispezioni, controlli e prove sui relativi sistemi di continuità.

#### **6.1.6 Marketing e comunicazione**

Il Gruppo si propone di sfruttare l'ampia rete di distribuzione di cui dispone per raggiungere una altrettanto ampia clientela. Il Gruppo integra i propri sforzi di *marketing* e comunicazione con i requisiti delle diverse linee commerciali. La strategia di *marketing* e comunicazione del Gruppo riguarda anche la promozione e il supporto dell'ampliamento del programma relativo al bilancio sociale.

L'approccio di *marketing* del Gruppo è incentrato su tre principali attività:

- *Gestione del marchio.* Gli obiettivi della gestione del marchio sono il rafforzamento del marchio SNAI e iZi Play al fine di supportare l'intera gamma di prodotti offerti e di ampliare il riconoscimento dei marchi del Gruppo.
- *Sviluppo dei prodotti.* Il Gruppo promuove le scommesse ed i giochi attraverso l'offerta di *bonus* sulle scommesse sportive allo scopo di guadagnare la fedeltà del cliente. Il cliente è la chiave del successo del Gruppo e tale obiettivo determina l'approccio del Gruppo nelle decisioni di *marketing*.

Il Gruppo sta anche pianificando di ampliare la propria gamma di prodotti attraverso l'introduzione di eventi virtuali (laddove consentito dal quadro normativo) e di migliorare le aree degli ADI nei negozi e nei punti di gioco. Infine, il Gruppo sta sviluppando attività di *marketing* di natura associativa che hanno come finalità ultima l'acquisizione di nuovi clienti.

- *Sviluppo del canale digitale.* Il Gruppo sta sviluppando un canale online in crescita e al fine di incrementare ulteriormente la propria presenza online e di rafforzare i rapporti con i clienti, sta rendendo più efficiente l'attività di gestione del rapporto con il cliente per gestire il ciclo di vita del medesimo e rafforzare la presenza online del Gruppo attraverso la pubblicità e l'attività promozionale per indirizzare il traffico verso i siti web SNAI.

#### **6.1.7 Fattori chiave di successo**

A giudizio dell'Emittente, i fattori chiave di successo e i vantaggi competitivi del Gruppo sono i seguenti.

##### Mercato di riferimento e prospettive future di crescita

L'Italia è uno dei mercati più grandi e più sviluppati del gioco e delle scommesse d'Europa con una raccolta complessiva di Euro 88,3 miliardi nel 2015 (rispetto a Euro 84,5 miliardi del 2014 con una variazione del 4,51% - fonte: ADM). Sulla base delle elaborazioni interne dell'Emittente il primo trimestre 2016 ha fatto registrare una raccolta complessiva di circa Euro 24 miliardi con un incremento, rispetto allo stesso periodo del 2015, dell'8,2%.

Storicamente, il gioco e le scommesse sono uno dei settori caratterizzati dalla più rapida crescita nell'ambito dell'economia italiana, con un solido storico di crescita, anche durante periodi di contrazione del PIL.

Dal 2007 al 2015, infatti, quando il PIL reale italiano ha subito una riduzione del tasso di crescita annuo composto pari a -1,1%, la raccolta del mercato italiano del gioco e delle scommesse è cresciuta, in termini di raccolta, ad un tasso di crescita annuo composto del 9,9% secondo i dati dell'ADM per l'anno 2015.

Il mercato in cui il Gruppo opera è regolato dall'ADM, e l'autorizzazione ad operare in tale settore è concessa in forza di un numero limitato di concessioni di solito a medio-lungo termine.

Sebbene i regolamenti siano periodicamente modificati, il quadro normativo regolamentare nel suo complesso (per ulteriori informazioni sul quale si rinvia al successivo Paragrafo 6.1.9) fornisce regole chiare, che consentono agli operatori come SNAI di sviluppare e attuare la propria strategia economica con fiducia, e crea un ambiente regolamentare favorevole in generale ai fornitori di giochi e scommesse.

Sempre a giudizio dell'Emittente, il mercato italiano del gioco e delle scommesse mostra interessanti prospettive di futura crescita, alimentata da fattori quali un solido canale fisico di scommesse (che favorisce gli operatori con importanti reti di punti vendita, quali quelle del Gruppo) e un canale *online* in crescita, con un quadro regolamentare che ha storicamente favorito l'introduzione di nuovi prodotti.

#### Posizione di *leadership* nei segmenti chiave del mercato

A seguito dell'operazione di acquisizione di Cogemat, il Gruppo è tra i principali operatori nel segmento di mercato degli ADI, con una quota consolidata di mercato del 15,5% circa in termini di raccolta con riferimento al primo trimestre 2016 (fonte: elaborazione interna dell'Emittente). Tale quota di mercato consente al Gruppo di posizionarsi al secondo posto in termini di volumi di gioco raccolti all'interno di questo segmento di gioco che vede i primi quattro operatori (sempre considerando i due concessionari SNAI e Cogetech come singolo operatore) coprire circa il 60% del mercato complessivo.

L'Operazione ha altresì rafforzato la posizione di *leadership* del Gruppo nei segmenti di mercato italiani delle scommesse ippiche e sportive in cui la quota di mercato del Gruppo, secondo le elaborazioni interne dell'Emittente relative al primo trimestre 2016, è rispettivamente del 38% e del 15% in termini di raccolta. In particolare per quanto concerne le scommesse sportive il Gruppo detiene, sulla base delle elaborazioni interne effettuate sul primo trimestre 2016, una quota di mercato del 24% in termini di raccolta di gioco fisico e del 7% in termini di raccolta di gioco a distanza.

Inoltre, la posizione del Gruppo si è rafforzata nei segmenti di mercato dei giochi di abilità *online* e dei giochi da *casinò*, in cui il Gruppo detiene una quota di oltre il 6% in termini di raccolta con riferimento al primo trimestre 2016 (fonte: elaborazioni interne dell'Emittente).

#### Portafoglio diversificato di prodotti: servizio completo (c.d. "*one-stop-shop*") per giocare e scommettere in Italia

Il Gruppo opera come "multiconcessionario" autorizzato in tutti i segmenti a concessioni multiple dell'industria italiana del gioco e delle scommesse e offre ai propri clienti un'ampia gamma di prodotti, dalle scommesse online e offline, agli ADI, dai giochi di abilità online ai giochi da *casinò*.

Il Gruppo è riuscito ad adeguare la propria offerta all'evoluzione delle tendenze dei consumatori e a diversificare con successo i propri flussi di reddito, assicurando un profitto di base più stabile.

Le attività di scommesse ippiche (ad esclusione di quelle a quota fissa), eventi virtuali, macchine da gioco e giochi di abilità e *casinò online* del Gruppo generano profitti stabili e prevedibili in quanto i livelli di restituzione in vincite (*payout*) sono generalmente fissati dal concessionario nel rispetto di leggi e regolamenti dello Stato che impongono un livello minimo di *payout*. Su questi giochi non vige quindi il



rischio di banco, cioè il rischio che il concessionario assume di pagare vincite per un importo superiore a quanto ha incassato, rischio tipico delle scommesse sportive a quota fissa.

Infine, grazie ad un portafoglio diversificato di prodotti, il Gruppo possiede il *know-how* relativo a tutto il mercato del gioco e delle scommesse. Tale circostanza consente al Gruppo di attivarsi al fine di adeguarsi a, e anticipare, gli eventuali cambiamenti nel comportamento dei consumatori, nonché adattarsi più prontamente all'evoluzione normativa e tecnologica. Tale capacità del Gruppo è inoltre determinata da una attenta selezione dei fornitori delle tecnologie e dei contenuti di gioco, profonda esperienza nella valutazione delle mutevoli istanze dei consumatori e dalla continua analisi dei mercati di riferimento al fine di individuare le nuove tendenze e le nicchie di mercato più performanti.

### Modello di impresa

Il mercato italiano del gioco e delle scommesse presenta significative barriere all'entrata per nuovi operatori (compresi quelli stranieri), dovute, a giudizio dell'Emittente, tra l'altro, alla preferenza dei consumatori italiani per i canali fisici di gioco e scommessa, nonché a certe condizioni di carattere regolamentare, tecnologico e operativo specifiche del mercato italiano che includono la necessità di ingenti investimenti iniziali, sia per l'ottenimento delle relative concessioni, sia per l'attività operativa (che include anche significativi investimenti in tecnologia) e gli stringenti requisiti imposti dalle convenzioni di concessioni previsti in capo ai relativi operatori da parte delle autorità competenti.

Il mercato italiano, inoltre, è caratterizzato dalla concentrazione su forme di *business* non virtuali: il gioco e le scommesse vengono principalmente effettuati presso i negozi di gioco e i punti di gioco; ciò favorisce, di rimando, gli operatori che, come SNAI, hanno una grande diffusione sul territorio nazionale.

Sulla base di elaborazioni interne dell'Emittente, la piattaforma di vendita al dettaglio del Gruppo SNAI risulta essere la più grande rete dedicata alle scommesse in Italia.

La dimensione e la vastità di tale rete sono frutto della lunga storia di *leadership* nel settore del gioco e delle scommesse in Italia del Gruppo SNAI e del Gruppo Cogemat, Paese in cui il Gruppo ha punti vendita in ogni regione.

In questo contesto lo sviluppo del canale *online*, non risulta in contrasto con l'attività svolta dal Gruppo nell'ambito del canale *offline*, ma, al contrario, permette allo stesso di cogliere le nuove e diverse opportunità presenti in tale mercato.

La presenza del Gruppo sull'intero territorio italiano e la forza dei propri marchi forniscono un ulteriore vantaggio competitivo che è d'ausilio nell'incrementare e mantenere la fedeltà della propria clientela.

### Significativa capacità di generare flussi di cassa operativa

L'attività del Gruppo genera elevati flussi di cassa. Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2014 e 2015, la conversione di cassa<sup>4</sup> per SNAI (gestione operativa) è stata rispettivamente dell'84,7%, 96,5% e 80,8%. Il Gruppo è avvantaggiato da una struttura dei costi operativi (i.e. senza tenere conto di oneri finanziari ed ammortamenti) snella e flessibile, che consente di difendersi dalle oscillazioni della domanda e da temporanei *shock* di mercato.

A differenza di alcuni concorrenti, il Gruppo non ha né la titolarità né la gestione della maggior parte dei propri punti vendita, sostiene limitate spese di locazione o di personale, e i pagamenti che effettua agli affiliati alla rete (costi di distribuzione e quota per la concessione) sono basati sulla raccolta e pertanto variabili. Inoltre, nell'ambito di attività connesse alle macchine da gioco, l'ampia rete di AWP e VLT del

---

<sup>4</sup> Conversione di cassa = EBITDA *adjusted* meno CAPEX meno la variazione nel capitale circolante netto diviso l'EBITDA *adjusted*

Gruppo consente di sfruttare le economie di scala, distribuendo il costo della raccolta di monete e il fermo per manutenzione su più macchine (minimizzando il tempo in cui la macchina resta inutilizzabile e massimizzando il potenziale di redditività).

#### Dirigenti di consolidata esperienza

La dirigenza del Gruppo, integrato e rafforzato con la dirigenza di Cogemat, si compone di persone dotate di una significativa esperienza nel mercato italiano del gioco e delle scommesse e di dirigenti che si sono uniti al Gruppo più di recente, apportando ulteriori competenze nella gestione delle società derivanti da lunghe carriere nel settore del gioco e delle scommesse nonché in altri settori.

In anni più recenti, i dirigenti *senior* hanno gestito il Gruppo SNAI durante un periodo di diversificazione dei ricavi coronato da successo ed hanno guidato la transizione del Gruppo SNAI verso la nuova generazione delle tecnologie ludiche con il lancio dei VLT e l'introduzione e lo sviluppo del proprio canale *online*.

I contratti in essere con i dirigenti del Gruppo prevedono sistemi di incentivazione legati a risultati quali-quantitativi aziendali e/o personali e, in alcuni casi, anche clausole di non concorrenza.

Per ulteriori informazioni in merito ai dipendenti del Gruppo SNAI, si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli XIV e XVII del Prospetto.

#### **6.1.8 Programmi futuri e strategie**

Alla Data del Prospetto l'Emittente ritiene che il proprio piano industriale consolidato (approvato in data 12 marzo 2015) contenga previsioni non più attuali e superate (e, pertanto, non devono essere prese a riferimento dal mercato e dagli investitori, più in generale) in ragione dell'avvenuta integrazione del Gruppo Cogemat nel Gruppo SNAI e del nuovo contesto macro-economico e regolamentare in cui il Gruppo SNAI opera.

In ogni caso rimangono immutati i programmi futuri e le strategie del Gruppo SNAI fondati su:

- Diminuzione del rischio connesso al *payout* delle scommesse

L'Emittente, a seguito della integrazione con il Gruppo Cogemat, ha ridotto parte del rischio connesso al *payout* delle scommesse a quota fissa aumentando il peso dei segmenti di *business* (ADI *in primis*) nel quale tale rischio è assente essendo il *payout* minimo stabilito *ex lege*.

- Nuova imposizione sulle scommesse con la Legge di Stabilità 2016

Con riferimento alle scommesse, con la Legge di Stabilità 2016 è previsto che si abbia un effetto positivo derivante dal passaggio dell'imposizione sul gioco dalla raccolta al margine.

- Sfruttamento della rete ampliata di gioco e scommesse e il *know-how* congiunto del Gruppo

Con l'acquisizione del Gruppo Cogemat, il Gruppo mira a diventare uno dei più grandi attori del mercato italiano dell'intrattenimento nel settore del gioco e delle scommesse, sulla base della raccolta.

Alla data del 31 marzo 2016 la rete congiunta di distribuzione del Gruppo comprendeva oltre 2.287 PDV relativi alle scommesse e circa 17.400 PDV presso i quali sono dislocate le ADI. Tali PDV sono diffusi in tutta Italia e il Gruppo intende concentrare i propri sforzi per sfruttare questa rete di distribuzione ampliata per raggiungere nuovi clienti.

Il Gruppo intende anche utilizzare il *know-how* e le buone prassi provenienti dalle rispettive attività di SNAI e del Gruppo Cogemat, compresa, in particolare, l'esperienza di SNAI nelle scommesse sportive e l'esperienza del Gruppo Cogemat negli ADI, al fine di migliorare l'efficacia operativa e conseguentemente la redditività del business congiunto.

- Sviluppo e massimizzazione del canale *online*

Il canale online di SNAI, inaugurato nel 2008, consiste in una serie di siti web interattivi singoli e multi giocatore e in programmi scaricabili di ambienti per computer che vanno da giochi di abilità online di tipo “*arcade*” (sala giochi) a impostazioni per *casinò* (introdotte nel 2011) e *slot machine* con temi specifici riguardanti film o sport. SNAI ha introdotto nuovi prodotti sin dal lancio del canale online, compresa un'offerta online di AWP, lanciata nel dicembre 2012.

Il Gruppo intende continuare a innovare le proprie piattaforme online, per telefoni cellulari e *tablet*, introducendo nuove attività di scommesse sportive e giochi e sfruttando i propri marchi per attirare nuovi potenziali consumatori, in particolare i giovani adulti. Il Gruppo continua il programma di formazione dei propri team di *manager* addetti alle relazioni con la clientela e sta attivando specifiche iniziative di mercato rivolte alla propria linea di attività online. SNAI ha guadagnato quote di mercato negli ultimi dodici mesi, in particolare nelle scommesse sportive online, e il Gruppo intende sfruttare la notorietà del proprio brand e la posizione di mercato nel segmento *retail* per proseguire lo sviluppo in questa direzione.

- Rafforzamento e mantenimento della posizione dominante di mercato nel canale *offline*

Il Gruppo intende rafforzare ulteriormente la propria principale rete di distribuzione. Nonostante la significativa espansione registrata dal canale online negli anni recenti, le statistiche dell'ADM indicano che il *canale offline* è solido e, a giudizio dell'Emittente, rimarrà il canale di riferimento nel prossimo futuro per il mercato italiano delle attività del gioco e delle scommesse. La strategia del Gruppo richiede nuovi modelli di punto vendita, con aree più grandi dedicate alle scommesse in tempo reale e agli ADI.

Nell'ultimo bando per il rinnovo di alcune concessioni relative alle scommesse sportive e ippiche, al Gruppo sono stati assegnati 100 diritti aggiuntivi (oltre alle concessioni scadute di cui la Società ha ottenuto il rinnovo), che sono stati allocati strategicamente in zone di maggior traffico e che quindi consentivano un potenziamento della riconoscibilità dei marchi del Gruppo. Sempre a giudizio dell'Emittente, la forte presenza offline nel settore del gioco e delle scommesse da parte del Gruppo può essere utilizzata per incrementare ulteriormente la crescita nel settore online.

Alla data del 31 dicembre 2015, il Gruppo SNAI detiene, nei segmenti di business in cui opera, una quota di mercato del 5,9% del canale online e una quota di mercato del 17,3% del canale offline (fonte: elaborazioni interne dell'Emittente).

Quest'ultimo valore è calcolato come media ponderata, in funzione della raccolta, fra le quote detenute dal Gruppo SNAI:

- nel segmento di business ADI (quota di mercato pari al 15,4% in termini di raccolta, con il combinato SNAI – Cogetech che rappresenta il secondo operatore su un totale di 12 operatori di mercato); e
- nei segmenti delle scommesse ippiche, sportive e su eventi virtuali (inclusa la raccolta di service provider) dove il Gruppo SNAI rappresenta il primo operatore del mercato con 37,3% di quota di mercato relativamente alla raccolta.

\*

In attuazione della strategia delineata sopra e nelle more della predisposizione di un nuovo piano industriale consolidato che tenga conto anche dell'integrazione aziendale con il Gruppo Cogemat, in data 21 aprile 2016 il Consiglio di Amministrazione di SNAI ha approvato le linee guida delle previsioni aziendali per il periodo 2016-2019 ("**Linee Guida 2016-2019**"), sulla base delle quali sono state effettuate le valutazioni di bilancio 2015, contenenti, tra le altre cose, gli indicatori di *budget* per l'anno 2016 in termini di raccolta complessiva e di crescita rispetto allo scorso anno e l'individuazione delle azioni volte al miglioramento dell'andamento economico e dei flussi di cassa operativi del Gruppo SNAI, anche alla luce della sostenibilità dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo.

Tali Linee Guida 2016-2019 tengono conto, tra l'altro, del fatto che la Legge di Stabilità 2016, entrata in vigore il 1 gennaio 2016, ha introdotto importanti novità per il mercato dei giochi in Italia in termini, tra l'altro, di innalzamento del prelievo erariale unico (PREU) per AWP e VLT, inasprimento della normativa sul rilascio dei nulla osta AWP e abbassamento del *payout* delle AWP.

Si segnala che il *budget* e le Linee Guida 2016-2019 non includono i benefici economici derivanti dalla fusione tra SNAI e il Gruppo Cogemat (legati ai minori costi societari derivanti dalla semplificazione della catena del Gruppo SNAI e ai minori costi concessori in ragione del venir meno della duplicazione delle concessioni, attualmente in capo a SNAI e Cogetech). Inoltre il *budget*, pur prevedendo investimenti finalizzati al rinnovo e ad un parziale incremento delle licenze scommesse, non contempla benefici, a livello di ricavi e margini, derivanti dal possibile incremento dei punti vendita.

Alla Data del Prospetto è previsto che il Gruppo SNAI faccia ricorso al capitale proprio per finanziare la crescita stimata.

Il nuovo piano industriale che ne scaturirà è attualmente ancora in corso di predisposizione, in quanto restano da affinare le previsioni già effettuate ma relative a scenari in corso di definizione, quali (i) la stima dei tempi e degli investimenti connessi al bando di gara relativo alle nuove concessioni per la rete dei punti di vendita scommesse scadute al 30 giugno 2016 (per le quali, alla Data del Prospetto, il bando non è ancora stato indetto), (ii) gli ulteriori risparmi attesi dal completamento dell'operazione di integrazione SNAI-Cogemat, anche a seguito della fusione e (iii) i benefici della riorganizzazione della rete.

Le Linee Guida 2016-2019, in particolare, prevedono quanto segue:

(i) *Recupero in termini di quote di mercato nelle principali aree di business*

L'aumento delle quote di mercato sarà perseguito attraverso: (i) una migliore gestione degli apparecchi AWP e VLT grazie alle competenze, all'esperienza e alle dotazioni tecnologiche che il Gruppo Cogemat porta in dote (in particolare Cogemat offre 5 diverse piattaforme VLT rispetto alle due piattaforme presenti nel portafoglio SNAI), (ii) l'ulteriore sviluppo dei canali in *streaming* per favorire il gioco dal vivo sulle scommesse sportive, sia sul canale *offline* sia su quello *online*, (iii) l'ampliamento dell'offerta per le scommesse ippiche a quota fissa, (iv) l'aumento del numero di eventi giornalieri e l'introduzione di nuovi prodotti per le scommesse su eventi virtuali e (v) il lancio di nuovi giochi online e l'acquisizione di nuovi giocatori attraverso un potenziamento dell'attività di *cross selling* sulla rete fisica.

(ii) *Gestione "virtuosa" del payout delle scommesse a quota fissa*

È prevista una miglior gestione del rischio legato al *payout* delle scommesse sportive a quota fissa grazie (i) all'utilizzo di più sofisticati applicativi automatici per la selezione e preventiva gestione delle richieste di gioco da autorizzare e (ii) all'introduzione di nuovi accordi commerciali che prevedono una remunerazione della catena distributiva basata sulla condivisione dei profitti in luogo di una componente fissa determinata da una percentuale sulla raccolta. In tal senso, si segnala che Legge di Stabilità 2016, con il nuovo sistema di tassazione per le scommesse basato sul margine (pari alla differenza tra raccolta e *payout*) anziché sulla raccolta, ha contribuito a ridurre l'impatto del *payout* sfavorevole sulla marginalità dei concessionari.

(iii) Razionalizzazione della rete di vendita derivante da un'ottimizzazione del numero e del mix di ADI per punto di vendita

L'individuazione del numero ottimale di ADI per punto di vendita e la puntuale selezione del mix di contenuti di gioco garantirà un incremento della raccolta media per singolo apparecchio e, unitamente allo *scouting* di nuove *locations* ad alto potenziale, una crescita dei margini per l'Emittente.

(iv) Forte contrazione dei costi operativi derivante dall'integrazione tra il Gruppo SNAI ed il Gruppo Cogemat

L'integrazione del Gruppo Cogemat nel Gruppo SNAI consentirà un importante risparmio nei costi operativi grazie: (i) alle sinergie derivanti dall'integrazione stessa, (ii) allo sfruttamento delle economie di scale e del maggior potere negoziale del Gruppo e (iii) all'individuazione e adozione della migliore politica di Gruppo (tra quelle adottate dalle varie società del Gruppo SNAI).

(v) Definizione della strategia di partecipazione al bando di gara per il rinnovo delle concessioni scadute

L'Emittente, pur in assenza della pubblicazione del bando di gara da parte di ADM per il rinnovo delle concessioni scadute al 30 giugno 2016, ha preliminarmente definito una strategia di partecipazione con l'obiettivo minimo di confermare il numero di diritti attualmente in capo alle società del Gruppo SNAI.

### **6.1.9 Quadro normativo di riferimento**

I paragrafi seguenti forniscono una breve descrizione della principale normativa italiana e comunitaria volta a regolamentare le attività del Gruppo.

#### *6.1.9.1 Regolamentazione delle attività del gioco*

La normativa italiana relativa al mercato del gioco è molto articolata ed è volta a bilanciare e conciliare tra loro, da un lato la necessità di conformare la disciplina italiana con i principi e le linee guida stabiliti a livello comunitario, e in particolare con i principi di libertà di stabilimento (Articolo 49 TFUE) e di libera prestazione di servizi (Articolo 56 TFUE), e dall'altro la protezione degli interessi nazionali di finanza pubblica e mantenimento dell'ordine pubblico.

#### *L'autorità competente nell'ambito dei giochi pubblici*

Lo Stato ha il monopolio sull'organizzazione e gestione di giochi, scommesse e gare sportive, per le quali sia prevista qualsiasi tipologia di premio e sia richiesto il pagamento di una somma di denaro per partecipare. Il Ministero dell'Economia e delle Finanze (il "MEF") può gestire tali attività sia direttamente che per il tramite di enti pubblici appositamente istituiti.

La gestione del gioco, delle scommesse e delle gare sportive aventi le caratteristiche di cui sopra, inclusa la gestione delle imposte applicabili (diverse dalle imposte dirette e dall'IVA), era affidata all'AAMS quale agenzia a tal fine costituita dal MEF. In applicazione del Decreto Legge n. 95 del 6 luglio 2012, convertito dalla Legge n. 135 del 7 agosto 2012, l'AAMS è stata incorporata dall'Agenzia delle Dogane, la quale, a decorrere dal 1° dicembre 2012, ha assunto la nuova denominazione di Agenzia delle Dogane e dei Monopoli.

L'ADM regola, tra le altre cose, (i) i giochi e le scommesse che possono essere introdotti nel mercato italiano del gioco, (ii) la puntata minima e massima che può essere richiesta dagli operatori, (iii) le modalità di determinazione delle vincite, (iv) i corrispettivi spettanti ai concessionari e (v) il numero e la dislocazione dei punti vendita.

#### *Condizioni per l'esercizio delle attività di gioco*

Ai sensi della normativa italiana, chiunque intenda svolgere un'attività di gioco deve ottenere:

- (a) una concessione aggiudicata dall'ADM in conformità alla normativa nazionale e comunitaria in materia di gare ad evidenza pubblica; e
- (b) una licenza di pubblica sicurezza per il singolo punto gioco relativa all'attività di raccolta delle scommesse, ADI e bingo per ogni singolo punto vendita, rilasciata ai sensi del TULPS. La licenza di pubblica sicurezza viene rilasciata esclusivamente (i) ai concessionari, (ii) a soggetti autorizzati dai ministri del Governo o altre autorità cui la legge concede di organizzare e gestire le scommesse e (iii) a soggetti nominati dai concessionari o da altri soggetti autorizzati sulla base della relativa concessione o autorizzazione.

Ulteriori permessi (come autorizzazioni e nulla osta) possono essere richiesti sulla base di specifiche disposizioni di legge e regolamenti adottati dall'ADM.

Le concessioni sono aggiudicate dall'ADM con gara ad evidenza pubblica, mediante la quale vengono selezionati i concessionari. Successivamente, l'ADM e i concessionari stipulano una convenzione, i cui termini sono stabiliti unilateralmente dall'ADM e non sono oggetto di negoziazione. La convenzione regola, tra le altre cose, le attività consentite ai sensi della concessione, gli obblighi del concessionario nei confronti dell'ADM, la durata e il canone della concessione, le condizioni per la cessione della concessione a terzi, la verifica della strumentazione tecnica necessaria al fine di svolgere l'attività oggetto della concessione, le modalità e l'ammontare delle garanzie che devono essere prestate in favore dell'ADM, le condizioni per la revoca o la risoluzione anticipata della concessione disposta dall'ADM e le penali in caso d'inadempimento del concessionario in relazione alle obbligazioni assunte ai sensi della convenzione.

La licenza di pubblica sicurezza è rilasciata in relazione al singolo punto vendita, è personale ed è soggetta a revoca o sospensione in caso di violazioni commesse dal soggetto autorizzato. Un soggetto con precedenti penali, o non in grado di dimostrare il possesso dei requisiti morali e professionali richiesti, non può ottenere la licenza di pubblica sicurezza. Inoltre, la licenza di pubblica sicurezza può essere revocata nel caso in cui un soggetto autorizzato che fosse originariamente in possesso dei requisiti richiesti, li perda successivamente al rilascio della licenza. La licenza di pubblica sicurezza può contenere, per ragioni di pubblico interesse, specifiche condizioni connesse al luogo per cui ne è richiesto il rilascio. Una volta che la licenza di pubblica sicurezza è stata rilasciata, il soggetto autorizzato deve assicurare in qualunque momento il pieno accesso da parte degli organi di polizia al luogo nel quale viene esercitata l'attività autorizzata.

Esercitare un'attività di gioco senza rispettare i requisiti stabiliti dalla licenza di pubblica sicurezza costituisce reato. Tuttavia, il concessionario può affidare l'attività di commercializzazione dei giochi pubblici a terzi, in conformità al TULPS e alla relativa concessione. Ad esempio, SNAI ricorre a tale sistema di affidamento in relazione all'attività dei propri negozi e *corner* di commercializzazione di giochi pubblici.

#### *6.1.9.2 Regolamentazione delle Concessioni detenute dalle società del Gruppo*

Si riportano di seguito, suddivise per paragrafo, le principali condizioni delle concessioni detenute dalle società del Gruppo alla Data del Prospetto.

Per informazioni in merito al sistema di imposizione fiscale riferita ai proventi e contributi inerenti tali concessioni a seguito della Legge di Stabilità 2016, si rinvia al successivo Paragrafo 6.1.9.3.

### **A. CONCESSIONE ADI**

Alla Data del Prospetto, SNAI e Cogetech detengono, ciascuna, 1 concessione ADI.

SNAI detiene una delle tredici concessioni per la realizzazione e conduzione della rete telematica relativa ad un sistema di gioco che consenta il controllo remoto del gioco legale mediante ADI (tra cui rientrano *slot machine*, altrimenti conosciute come “comma 6A” o AWP e VLT, altrimenti dette “comma 6B” o “VLT”), regolamentati dal TULPS sia in relazione all’attività che al funzionamento. Il concessionario è chiamato, inoltre, al rispetto degli ulteriori requisiti (i.e. *requisiti di solidità patrimoniale e requisiti di onorabilità, affidabilità, professionalità e indipendenza degli amministratori, del presidente e dei procuratori della società*) previsti dal DM n.1845/2011.

#### (i) *Slot Machine*

SNAI si è aggiudicata, nel 2004, la concessione relativa alla conduzione della rete telematica delle *slot machine*. Tale concessione, con scadenza inizialmente stabilita nel dicembre 2011, è stata prorogata fino alla conclusione della gara ad evidenza pubblica volta all’individuazione del nuovo concessionario. In data 14 febbraio 2013, l’ADM ha aggiudicato a SNAI una nuova concessione per la conduzione della rete telematica per il controllo remoto delle *slot machine* e delle relative attività e funzioni.

La convenzione relativa alla concessione ADI è stata sottoscritta tra SNAI e l’ADM il 20 marzo 2013 e scadrà il 20 marzo 2022.

Ai sensi della normativa di settore e della concessione ADI è consentito l’utilizzo esclusivamente di *slot machine* certificate in conformità alla regolamentazione stabilita dall’ADM e connesse con la rete telematica di quest’ultima. Per conformarsi ai requisiti stabiliti dall’ADM, le modalità di gioco delle *slot machine* devono essere caratterizzate dalla preponderanza dell’elemento dell’abilità dell’utente (accanto a quello aleatorio), il quale deve poter decidere la strategia di gioco selezionando la sua opzione preferita all’inizio o durante la partita. La normativa applicabile stabilisce che il costo della singola giocata non può eccedere Euro 1 e la durata minima deve essere di almeno 4 secondi. La vincita in denaro non può superare Euro 100 a giocata. Le vincite non devono essere predeterminabili e devono essere pari almeno al 70%, ai sensi della Legge di Stabilità 2016, delle somme giocate, percentuale computata nell’arco di un ciclo di massime 140.000 partite. Il gioco tramite *slot machine* è proibito ai minori di 18 anni ed il gestore o l’operatore del punto vendita può essere sanzionato in caso di violazione di tale prescrizione.

Per ulteriori informazioni sulle disposizioni introdotte dalla Legge di Stabilità 2016, anche con riferimento al sistema di imposizione fiscale, si rinvia al successivo Paragrafo 6.1.9.3.

#### *La regolamentazione della rete telematica delle slot machine*

La Legge n. 289 del 27 dicembre 2002, come successivamente modificata dal Decreto Bersani, ha autorizzato l’introduzione di nuove *slot machine*, stabilendo quanto segue.

#### *Nulla osta*

Il produttore o l’importatore di una *slot machine*, al fine di abilitarne l’utilizzo in Italia, deve ottenere dall’ADM le seguenti autorizzazioni:

- a) certificato di conformità con i sistemi tecnici ed elettronici di identificazione e controllo delle *slot machine* sulla base dei requisiti stabiliti dall’ADM per ogni tipologia di *slot machine* che si intende produrre o importare. Ciò al fine di assicurare il controllo remoto delle *slot machine*, indipendentemente dalla collocazione o da eventuali barriere fraposte tra il soggetto tenuto alla raccolta e gestione remota delle informazioni e l’apparecchio; e
- b) nulla osta relativo a ciascuna *slot machine*, ciascuna delle quali deve essere identificata da un numero seriale, sulla base di un’autocertificazione di conformità alle specifiche tecniche stabilite dall’ADM.

Il gestore di una *slot machine* prodotta o importata dopo il 1 gennaio 2003 deve ottenere un ulteriore nulla osta che indichi il numero seriale di ogni apparecchio e le informazioni delle relative autorizzazioni

dell'importatore o produttore. Condizione preliminare per il rilascio dell'ulteriore nulla osta sopra menzionato, è il possesso di una valida licenza di pubblica sicurezza prevista dal TULPS.

#### *La rete telematica delle slot machine*

Ogni concessionario deve assicurare la conformità della rete telematica delle *slot machine* alla normativa applicabile e comunicare immediatamente all'ADM, e ad ogni altra autorità competente, qualsiasi potenziale non conformità delle proprie *slot machine*. In caso di malfunzionamento di una delle proprie *slot machine*, il concessionario è tenuto a bloccare l'apparecchio dalla rete telematica, inibendone il gioco e facendone segnalazione all'ADM mediante la specifica comunicazione. Il concessionario è tenuto a verificare che i gestori dei propri punti vendita rispettino l'obbligo di bloccare i dispositivi non conformi.

Il concessionario è tenuto a calcolare e versare il prelievo erariale unico ("PREU") su ciascuna AWP così come previsto dalla convenzione di concessione. Il concessionario è tenuto ad adempiere ad ogni obbligo e funzione richiesti al fine della corretta ed efficiente gestione delle *slot machine* e deve inoltre assicurare la manutenzione ordinaria e straordinaria della rete telematica, conformemente a quanto stabilito dall'ADM, allo scopo di garantire l'efficienza ed il valore tecnico ed economico della rete telematica di proprietà dell'ADM stessa.

#### *Canone relativo alle slot machine e remunerazione del concessionario*

Il concessionario è tenuto a corrispondere all'ADM un canone (attualmente stabilito nella percentuale dello 0,3% del totale annuale delle somme giocate) e ad effettuare un deposito cauzionale a favore dell'ADM stessa equivalente allo 0,5% del totale annuale delle somme giocate. Tale deposito cauzionale è restituito al concessionario l'anno successivo (normalmente entro il primo semestre), sulla base degli adempimenti stabiliti nella convenzione di concessione.

#### **(ii) Video Lottery Terminals**

L'articolo 12, comma 1, lettera l), del Decreto Legge n. 39 del 28 aprile 2009 (concernente misure relative allo stato di emergenza a seguito del terremoto nella Regione Abruzzo) (il "**Decreto Abruzzo**") ha autorizzato l'ADM ad introdurre la sperimentazione e l'operatività di nuovi sistemi di gioco (denominati appunto VLT) caratterizzati da (i) controllo remoto mediante infrastruttura dedicata, (ii) combinazioni vincenti casuali stabilite da remoto, e (iii) vincite per un ammontare minimo equivalente all'85% delle somme giocate. Al fine di introdurre le VLT, è stato affidato all'ADM il compito di definire, tra le altre cose, il regolamento dei giochi, le procedure, i requisiti e l'autorizzazione richiesta per l'installazione delle stesse VLT e l'imposizione fiscale sulle somme giocate.

Ai sensi dell'articolo 21, comma 7, del Decreto Legge n. 78/2009 (convertito dalla Legge n. 102/2009), l'ADM ha bandito una gara per l'aggiudicazione delle concessioni per la gestione delle reti telematiche di gioco, tra le quali quelle relative a *slot machine* e VLT. Al 2014, sono state aggiudicate un numero complessivo di 13 concessioni per l'installazione e l'esercizio di *slot machine* e VLT in Italia. L'esercizio delle VLT è attualmente regolato dalla già menzionata convenzione relativa alla concessione ADI siglata il 20 marzo 2013 e in scadenza il 20 marzo 2022.

Il decreto di ADM n. 43593 del 22 gennaio 2010 stabilisce la regolamentazione applicabile alle VLT. Ai sensi di tale decreto, le VLT e i relativi sistemi di gioco devono essere connessi alla rete ed al sistema di controllo gestito dall'operatore di rete autorizzato. Le giocate effettuate con le VLT devono essere monitorate da remoto a fini fiscali e di verifica di conformità alle vigenti normative di settore. Il decreto di ADM in questione ha inoltre stabilito i requisiti per la sperimentazione e l'affidamento dei sistemi di gioco, i parametri operativi dei giochi e le tempistiche per l'introduzione progressiva delle VLT nel mercato italiano.

Il costo minimo e massimo della singola partita è fissato, rispettivamente, in Euro 0,5 e in Euro 10. Il pagamento del costo della partita è effettuato mediante moneta metallica, *ticket*, banconote o mediante



l'utilizzo delle vincite precedenti. Il sopra citato decreto stabilisce la vincita massima per i giochi VLT, equivalente a Euro 5.000 per partita; tuttavia, tale importo è aumentato in caso di *jackpot*, pur non potendo comunque superare Euro 100.000 per "gaming room" ed Euro 500.000 per sistema di gioco.

Conformemente a quanto stabilito con detto decreto, le vincite non possono essere inferiori ad un ammontare minimo equivalente all'85% delle somme giocate. Tali percentuali di vincite possono essere aumentate grazie al pagamento dei jackpot in misura non superiore al 4% delle somme giocate.

Ai sensi del decreto di ADM n. 30011 del 27 luglio 2011, le VLT possono essere installate unicamente presso sale da bingo, negozi di gioco sportivo, negozi di gioco ippico, negozi aventi come attività primaria la commercializzazione di giochi pubblici, spazi di gioco pubblici specificamente destinati all'esercizio del gioco lecito con un ambiente delimitato per l'installazione dei giochi ed esercizi dedicati esclusivamente al gioco mediante VLT e *slot machine*. Le VLT possono essere installate in detti luoghi purché gli stessi siano a tal fine autorizzati conformemente alla normativa applicabile. Il decreto sopra citato prevede che il numero massimo di VLT installabili in ciascuno di detti luoghi sia determinato sulla base della superficie dei medesimi e/o sulla base del numero totali di apparecchi da gioco presenti.

Il PREU sull'ammontare delle somme giocate mediante le VLT è stabilito nella misura del 5% per il 2013, del 5% per il 2014, del 5% per il 2015 e del 5,5% per il 2016, ai sensi della Legge di Stabilità 2016. Per le vincite superiori ad Euro 500, al giocatore viene applicata un'imposta ulteriore pari al 6%. Inoltre, come nel caso delle *slot machine*, ciascun concessionario è tenuto a corrispondere un canone separato a favore dell'ADM equivalente allo 0,3% delle somme giocate annualmente e ad effettuare un deposito cauzionale dello 0,5% che sarà restituito l'anno successivo subordinatamente al soddisfacimento di specifiche condizioni.

La Legge di Stabilità 2015 imponeva al Gruppo il pagamento di quota parte della Tassa di Stabilità (nella sua interezza pari ad Euro 500 milioni). La quota della Tassa di Stabilità proporzionalmente a carico dei concessionari e degli altri operatori della filiera è determinata per il 2015 partendo dall'importo unitario stabilito dal Decreto ADM per ciascuna AWP e VLT attiva alla data del 31 dicembre 2014. Ai sensi della Legge di Stabilità 2015 e del Decreto ADM, i concessionari e gli altri operatori della filiera, ciascuno per la propria parte, erano quindi responsabili della corresponsione dell'intero ammontare della Tassa di Stabilità.

I concessionari e tutti i soggetti della filiera erano tenuti a pagare in modo proporzionale l'ammontare della Tassa di Stabilità 2015, in due rate: il 40% del totale entro il 30 aprile 2015 e il 60% entro il 31 ottobre 2015.

Per maggiori informazioni sui contenziosi di cui sono parte le società del Gruppo in relazione al pagamento della Tassa di Stabilità 2015, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.8.

Si segnala tuttavia che, come disposto dalla Legge di Stabilità 2016, a far data dall'anno 2016, la Tassa di Stabilità non è più dovuta dai concessionari e gestori VLT e AWP.

## **B. LA REGOLAMENTAZIONE DELLE CONCESSIONI SPORTIVE**

Alla Data del Prospetto, le concessioni sportive sono aggiudicate dall'ADM. Le concessioni sportive sono regolate dal Decreto Ministeriale n. 111 del 1 marzo 2006, le cui principali previsioni stabiliscono quanto segue:

- a) Soggetti abilitati alla raccolta delle scommesse. I soggetti abilitati alla raccolta delle scommesse sono i concessionari selezionati da ADM conformemente alla normativa nazionale e comunitaria. Le caratteristiche del sistema di distribuzione dei concessionari sono stabilite mediante decreti dell'ADM. Le scommesse sono inoltre raccolte in specifici punti di gioco o a distanza (mediante canali di telefonia mobile o di rete fissa, internet o sistemi televisivi interattivi). L'ADM può autorizzare i concessionari ad aprire punti di gioco temporanei per agevolare la raccolta di scommesse connesse, per esempio, a speciali eventi sportivi previamente autorizzati. Generalmente, qualsiasi forma di

intermediazione nella raccolta delle scommesse (i.e. la raccolta irregolare o non autorizzata da parte di soggetti diversi dal concessionario) è vietata.

- b) Scommesse consentite e programma ufficiale dell'ADM. La tipologia di scommesse consentite ai sensi della concessione è quella di scommesse inerenti ad eventi sportivi (diversi dalle corse ippiche) ed eventi non sportivi, incluse singole scommesse relative a specifici risultati di un unico evento e scommesse multiple, c.d. "martingala", relative a più risultati di diversi eventi. Le caratteristiche delle diverse tipologie di scommesse, come l'elenco degli eventi sportivi e non sportivi sui quali è possibile scommettere, sono stabiliti dall'ADM. Sulla base del programma ufficiale dell'ADM, il concessionario predispose un proprio programma per l'organizzazione della raccolta delle scommesse, contenente le quotazioni associate a ciascun risultato prevedibile in relazione a ciascun evento. Il programma del concessionario deve essere consultabile in ciascun centro scommesse e, in relazione alle scommesse raccolte a distanza, attraverso i relativi canali di gioco (i.e. canale telefonico fisso o mobile, internet e sistemi televisivi interattivi). Il concessionario è tenuto a comunicare immediatamente al pubblico qualsiasi variazione del proprio programma. Tuttavia, al concessionario è permesso offrire quotazioni diverse a seconda che la scommessa sia effettuata presso un centro scommesse o a distanza. Le scommesse a quota fissa sono quelle per cui la vincita è previamente concordata tra il giocatore e il concessionario.
- c) Previsioni varie. Il decreto ministeriale sopra menzionato ed ulteriori disposizioni normative stabiliscono inoltre:
- che l'importo minimo di una scommessa è fissato in Euro 2;
  - che, in relazione alle scommesse a quota fissa relative ad eventi diversi dalle gare ippiche, ai sensi dell'articolo 4, comma 1, lettera b), punto 3 del D.lgs. n. 504 del 23 dicembre 1998, come successivamente modificato, la tassazione relativa a ciascuna giocata varia tra il 2% e l'8% sulla base della somma complessivamente giocata nei precedenti 12 mesi;
  - l'esenzione dall'IVA delle operazioni connesse all'effettuazione e raccolta delle scommesse;
  - che la vincita massima per una giocata in relazione ad un singolo sport non può essere superiore a Euro 10.000, mentre la vincita massima per una giocata in relazione a più sport non può essere superiore a Euro 50.000;
  - le previsioni relative alla verifica del rispetto della normativa applicabile, per esempio mediante ispezioni presso i locali dove opera il concessionario, i punti vendita e presso il sistema di gestione remota utilizzato dal concessionario attraverso l'ADM. In caso di violazioni della normativa applicabile, l'ADM dispone la sospensione della raccolta in remoto delle scommesse tra il totalizzatore nazionale e il concessionario e, in caso di gravi violazioni, la revoca della concessione;
  - le norme relative alla distribuzione delle vincite attraverso il totalizzatore nazionale, normalmente effettuate presso il punto vendita o, in caso di scommesse effettuate in remoto, sulla base delle modalità di pagamento stabilite da ADM;
  - le previsioni relative alla certificazione di accettazione delle scommesse, che avviene esclusivamente mediante la ricevuta rilasciata dal terminale di gioco, sulla base dei dati forniti dal totalizzatore nazionale. L'accettazione delle scommesse effettuate in remoto è realizzata conformemente alla regolamentazione stabilita dall'ADM. Le scommesse effettuate in remoto sono irrevocabili; e

- le norme relative al termine massimo per richiedere il rimborso e riscuotere le vincite, attualmente stabilito in 90 giorni dalla data del risultato dell'ultimo evento oggetto della scommessa. La somma non richiesta entro tale termine è versata alla Tesoreria dello Stato.

### C. LA REGOLAMENTAZIONE DELLE CONCESSIONI IPPICHE

Alla Data del Prospetto, le concessioni ippiche sono aggiudicate dall'ADM. Le concessioni ippiche sono primariamente regolate dal Decreto del Presidente della Repubblica n. 169/1998, il quale stabilisce la normativa applicabile alle scommesse relative alle corse ippiche, sia a totalizzatore nazionale, sia a quota fissa.

Sono di seguito riportate le principali previsioni che regolano le concessioni ippiche:

- Concessioni per la gestione delle scommesse relative a gare ippiche. Le concessioni per la gestione delle scommesse a quota fissa e a totalizzatore nazionale relative a corse ippiche sono aggiudicate mediante gara ad evidenza pubblica ai soggetti aventi comprovati requisiti tecnici, professionali e finanziari individuati, sulla base, tra gli altri, dei seguenti criteri: (i) trasparenza degli assetti proprietari ed efficienza nella gestione dei singoli centri scommesse; (ii) livello della rete per la raccolta delle scommesse; (iii) razionale ed equilibrata distribuzione sul territorio sulla base di parametri programmabili e verificabili; (iv) omogeneità ed equilibrio della remunerazione stabilita per le diverse categorie di concessionario; (v) garanzia di concorrenza e libero mercato mediante parametri volti ad evitare abusi di posizione dominante; e (vi) previsione di un centro di controllo in tempo reale delle scommesse e dei relativi flussi finanziari. Per la gestione delle scommesse il concessionario deve adottare strumenti remoti in conformità alla regolamentazione tecnica stabilita dal MEF. Il diritto di raccogliere le scommesse direttamente presso la struttura in cui si svolge la corsa ippica è riservato al proprietario della relativa struttura ippica. La cessione della concessione a terzi è ammessa previo consenso da parte dell'ADM, in accordo con il Ministero delle Politiche Agricole. L'accordo tra i due enti è richiesto poiché l'ADM è competente in materia di scommesse relative alle corse ippiche, mentre il Ministero delle Politiche Agricole è competente nelle altre materie connesse alla gestione dell'ippica (ippodromi, studio e tutela delle razze equine, etc.).
- Revoca della concessione. L'ADM, d'intesa con il Ministero per le Politiche Agricole, può revocare la concessione nei seguenti casi: (i) perdita dei requisiti necessari ai fini dell'aggiudicazione della concessione; (ii) interruzione delle attività per cause diverse dalla forza maggiore; (iii) violazione delle previsioni relative all'assetto societario del concessionario e alla comunicazione al MEF di ogni trasferimento di azioni o quote del concessionario e, in particolare, violazione del divieto di intermediazione nella raccolta delle scommesse; (iv) violazione delle previsioni contenute nel Decreto del Presidente della Repubblica n. 169/1998 e nei decreti che regolano le tipologie di scommesse. Il concessionario soggetto ad una procedura di revoca della concessione (e i *manager* e soci che esercitano il controllo sulla società concessionaria ai sensi dell'articolo 2359 cod. civ.) non può partecipare, direttamente o indirettamente, alle gare ad evidenza pubblica per l'aggiudicazione di nuove concessioni per tre anni dalla data di pubblicazione del relativo atto.
- Scommesse ippiche consentite e programma ufficiale delle razze. Le scommesse ippiche possono essere a totalizzatore nazionale o a quota fissa. Le scommesse a totalizzatore nazionale sono quelle in cui l'ammontare complessivo delle somme giocate, al netto del prelievo fiscale, è suddiviso tra i vincitori. Le scommesse a quota fissa sono quelle in cui la vincita è concordata tra il giocatore e il gestore delle scommesse. Il MEF, anche su proposta dell'ASSI (ora ADM) e d'intesa con il Ministero delle Politiche agricole alimentari e forestali, stabilisce le tipologie di scommesse consentite, comprensive delle scommesse che possono essere effettuate telefonicamente o mediante connessione in remoto, il numero di scommesse che possono essere effettuate e l'importo minimo scommettibile. Il programma ufficiale delle razze è predisposto dall'ASSI e verificato dal Ministero delle Politiche agricole alimentari e forestali. Recentemente, la legge n. 135/2012 e il decreto attuativo redatto congiuntamente dal MEF e dal Ministero delle Politiche agricole alimentari e forestali del 31 gennaio

2013 ha disposto la soppressione dell'ASSI ed il trasferimento delle funzioni dell'ASSI al Ministero delle Politiche agricole alimentari e forestali e all'ADM stessa.

d) Previsioni varie. La normativa applicabile stabilisce, inoltre, che:

- le scommesse possono essere raccolte esclusivamente presso la struttura ippica in cui si svolge la gara, i negozi di gioco ippico e i centri scommesse. Qualsiasi forma di intermediazione nella raccolta delle scommesse è vietata;
- la ricevuta, certificata dal sistema di accettazione delle scommesse, è la sola prova della scommessa effettuata e non può essere sostituita da nessun'altra tipologia di prova; e
- ciascun concessionario è soggetto al pagamento, provvisoriamente all'ASSI, di una "quota di prelievo" sull'introito lordo raccolto dal totalizzatore e sulle scommesse a quota fissa, il cui valore è attualmente stabilito dal Decreto ministeriale del 15 febbraio 1999. Detta quota di prelievo è impiegata per la promozione del settore ippico, compresa la remunerazione dei servizi televisivi per la riproduzione delle immagini delle gare ippiche nei punti vendita o mediante altri canali (e.g., *internet*) che siano funzionali ad agevolare l'effettuazione delle scommesse da parte dei giocatori.

#### D. CONCESSIONI SCOMMESSE

A seguito dell'attuazione del Decreto Legge n. 223 del 4 luglio 2006, convertito dalla Legge n. 248/2006, meglio noto come Decreto Bersani, avente ad oggetto la liberalizzazione e riorganizzazione del settore dei giochi pubblici, SNAI è risultata aggiudicataria di due delle concessioni per il gioco pubblico relative ad (i) eventi diversi dalle corse ippiche (le "**Concessioni Sportive Bersani**") e alle (ii) corse ippiche (le "**Concessioni Ippiche Bersani**", unitamente alle Concessioni Sportive Bersani, le "**Concessioni Bersani**") e per la realizzazione delle relative reti di distribuzione e degli interventi connessi.

##### *Il Decreto Bersani*

Il Decreto Bersani ha confermato l'attuale regime normativo del settore dei giochi, basato sul sistema concessorio e sull'individuazione dello Stato e dell'ADM come autorità competenti. Il Decreto Bersani ha strutturato le nuove concessioni prevedendo la possibilità di aprire i c.d. "Negozi Gioco" (punti vendita aventi come attività principale la commercializzazione dei prodotti di giochi pubblici), ampliando il numero di operatori cui è consentito partecipare alle gare ad evidenza pubblica per l'aggiudicazione delle concessioni e stabilendo i principi volti a riorganizzare il settore dei giochi connessi ad eventi sportivi ed ippici, con la finalità di eliminare la distinzione tra i due settori e le relative tipologie di scommesse.

In particolare, con l'intento di combattere il gioco illegale, l'evasione fiscale nel settore dei giochi e garantire la sicurezza dei giocatori, il Decreto Bersani ha introdotto le seguenti previsioni:

- a) Gioco a distanza e regolamentazione delle caratteristiche dei punti vendita. Il Decreto Bersani ha disposto, tra le altre cose, la regolamentazione di quanto segue attraverso appositi regolamenti: (i) scommesse a distanza a quota fissa con forme di interazione diretta tra i singoli giocatori; (ii) giochi di abilità a distanza con vincita in denaro, nei quali il risultato dipende in via principale, rispetto all'elemento aleatorio, dall'abilità del giocatore (a riguardo, il Decreto Bersani ha stabilito che il prelievo fiscale unico applicabile sia fissato al 3% della somma scommessa e che i giochi a carte di qualsiasi tipo rientrano nell'ambito dei giochi di abilità solo nel caso in cui tali giochi siano organizzati in forma di torneo e nel caso in cui la posta sia costituita dalla sola somma di denaro richiesta per la partecipazione); e (iii) i requisiti che il punto di vendita che ha come attività principale la commercializzazione dei prodotti di giochi pubblici (i.e. Negozio Gioco) deve soddisfare. Le previsioni sopra menzionate relative ai giochi di abilità sono state attuate dal Decreto ministeriale n. 186 del 17 settembre 2007.

- b) Concessioni Bersani sulle scommesse sportive. Ai sensi del Decreto Bersani, spetta all'ADM il compito di regolare la gestione delle scommesse relative ad eventi diversi dalle corse ippiche, secondo i seguenti criteri: (i) inclusione, tra gli altri giochi pubblici, delle scommesse a totalizzatore e a quota fissa relative ad eventi diversi dalle corse ippiche, dei concorsi a pronostico su base sportiva, del concorso a pronostico denominato totip, delle scommesse relative a corse ippiche ai sensi dell'articolo 1, comma 498, della Legge n. 311 del 30 dicembre 2004 (i.e. Vincente nazionale e Accoppiata nazionale), nonché qualsiasi altro gioco pubblico diverso dalle gare ippiche; (ii) previsione della possibilità di raccogliere scommesse in relazione a eventi diversi dalla corse ippiche da parte di operatori che esercitano tale attività in uno Stato Membro dell'UE, da operatori di uno Stato Membro dell'Associazione Europea di Libero Scambio ("AELS") e operatori di altri Stati in possesso dei requisiti stabiliti dall'ADM; (iii) esercizio dell'attività di raccolta delle scommesse attraverso punti vendita aventi come attività principale la commercializzazione dei prodotti di giochi pubblici (i.e. Negozio Gioco) e dei punti vendita aventi come attività accessoria la commercializzazione dei prodotti di giochi pubblici (c.d. "Punti Gioco" o "Corner"); (iv) previsione di attivare almeno 7.000 nuovi punti vendita dei quali almeno il 30% costituiti da Negozi Gioco; (v) determinazione del numero massimo di punti vendita per ciascun Comune in proporzione al numero di abitanti e al numero di punti vendita già presenti; (vi) aggiudicazione dei punti vendita previo espletamento di gare ad evidenza pubblica aperte a tutti gli operatori del settore, con base d'asta non inferiore a (1) Euro 50.000 per ciascun Negozio Gioco e (2) Euro 17.500 per ciascun Punto Gioco; e (vii) la previsione della possibilità di gestire giochi di abilità a distanza con vincite in denaro.
- c) Concessioni Bersani sulle scommesse ippiche. Ai sensi del Decreto Bersani, l'ADM è tenuta a regolare la gestione delle scommesse relative alle corse ippiche, secondo i seguenti criteri: (i) inclusione, tra gli altri giochi su corse ippiche, delle scommesse a totalizzatore e a quota fissa relative a corse ippiche, concorso a pronostico denominato totip, scommesse relative a corse ippiche ai sensi dell'articolo 1, comma 498, della legge n. 311 del 30 dicembre 2004 (i.e. Vincente nazionale e Accoppiata nazionale); (ii) previsione della possibilità di raccogliere scommesse in relazione a corse ippiche da parte di operatori che esercitano tale attività in uno Stato Membro dell'UE, da operatori di uno Stato Membro dell'AELS e operatori di altri Stati in possesso dei requisiti stabiliti dall'ADM; (iii) previsione dell'esercizio dei Negozi Gioco e dei Punti Gioco; (iv) la previsione di attivare almeno 10.000 nuovi punti vendita, dei quali almeno il 5% costituito da Negozi Gioco; (v) determinazione del numero massimo di punti vendita per ciascun Comune in proporzione al numero di abitanti e del numero di punti vendita già presenti; (vi) aggiudicazione dei punti vendita previo espletamento di gare ad evidenza pubblica aperte a tutti gli operatori del settore, con base d'asta non inferiore a (1) Euro 30.000 per ciascun Negozio Gioco e (2) Euro 7.500 per ciascun Punto Gioco; (vii) previsione della possibilità di gestire giochi di abilità a distanza, con vincite in denaro; (viii) definizione delle modalità per salvaguardare i concessionari che effettuano la raccolta delle scommesse relative alle gare ippiche regolate dal decreto del Presidente della Repubblica n. 169/1998.

#### *Attuazione del Decreto Bersani*

Nel dare attuazione alle previsioni del Decreto Bersani sopra esposte, l'ADM ha bandito due gare ad evidenza pubblica per l'aggiudicazione delle Concessioni Sportive Bersani e delle Concessioni Ippiche Bersani. In particolare, le due gare avevano ad oggetto l'aggiudicazione dei diritti all'apertura di negozi e punti per la commercializzazione di giochi pubblici e l'attivazione di reti per il gioco a distanza. Tali gare, conformemente a quanto stabilito dal Decreto Bersani, hanno assegnato il diritto all'apertura di 16.300 punti vendita, di cui (i) 500 Negozi Gioco su corse ippiche, (ii) 9.500 Punti Gioco su corse ippiche, (iii) 1.900 Negozi Gioco su eventi sportivi e (iv) 4.400 Punti Gioco su eventi sportivi, contestualmente al diritto di rendere operative le relative reti per consentire le scommesse a distanza.

La Concessione Sportiva Bersani e la Concessione Ippica Bersani sono state aggiudicate a diversi operatori, tra cui SNAI. In data 6 aprile e 28 maggio 2007, SNAI e l'ADM hanno stipulato le due convenzioni relative alle Concessioni Bersani una per l'aggiudicazione dei diritti relativi alla commercializzazione dei giochi pubblici su base ippica (la "**Concessione Scommesse Ippiche**"), e l'altra

relativa alla commercializzazione dei giochi pubblici su base sportiva (la “**Concessione Scommesse Sportive**”). La scadenza della Concessione Scommesse Ippiche e della Concessione Scommesse Sportive (originariamente stabilita al 31 dicembre 2015) è stata prorogata al 30 giugno 2016 dall’ADM con il Decreto direttoriale dell’ADM n. 2007/49R/Giochi/UD del 7 settembre 2007.

Alla Data del Prospetto, SNAI, Cogetech e Cogetech Gaming detengono, ciascuna, una Concessione Sportiva Bersani ed una Concessione Ippica Bersani (aventi numero, rispettivamente, quanto a SNAI, 4028/2007 e 4311/2007, quanto a Cogetech 4011/2007, 4304/2007, quanto a Cogetech Gaming 4319/2007, 4052/2007).

## **E. CONCESSIONE GIORGETTI**

Nel 1999, lo Stato ha deciso di incrementare il numero di centri scommesse ippiche da 329 a 1.000, concedendo 671 nuove licenze mediante gara ad evidenza pubblica, e rinnovando le esistenti 329 (le “**Concessioni Ippiche Storiche**”). In particolare, il Decreto Ministeriale del 21 dicembre 1999 ha disposto il rinnovo delle Concessioni Ippiche Storiche (delle quali, 298 detenute da SNAI), per un periodo di 6 anni a decorrere dal 1 gennaio 2000.

Il 24 luglio 2001, la Commissione Europea ha avviato una procedura d’infrazione nei confronti dell’Italia ai sensi dell’articolo 226 del Trattato CE, contestando il rinnovo senza alcuna gara ad evidenza pubblica delle Concessioni Ippiche Storiche, in violazione dei principi comunitari sulla concorrenza e sulla libertà di stabilimento di cui allo stesso Trattato CE.

Conseguentemente, il Governo italiano ha adottato il Decreto Legge n. 452/2001 (convertito dalla Legge n. 16/2002), stabilendo la necessità dell’aggiudicazione delle Concessioni Ippiche Storiche mediante gare ad evidenza pubblica, e contestualmente prorogando la loro validità fino alla nuova aggiudicazione. La Commissione Europea ha ritenuto le previsioni della Legge n. 16/2002 inadeguate e, mediante il parere motivato n. 1999/5352 del 16 ottobre 2002, chiese al Governo italiano di conformarsi a quanto in esso stabilito entro due mesi dal suo ricevimento. Con lettera del 10 dicembre 2002, il Governo italiano rispose di dover condurre un’accurata valutazione della situazione patrimoniale degli allora attuali concessionari prima di procedere all’indizione delle gare ad evidenza pubblica. Successivamente, sulla base delle difficili condizioni economiche del settore ippico, la determinazione dell’UNIRE n. 107 del 14 ottobre 2003, dando attuazione all’articolo 8, comma 13, della Legge n. 200/2003, ha stabilito un ulteriore rinnovo fino al 2012 delle Concessioni Ippiche Storiche per i relativi concessionari che avevano sottoscritto degli accordi volti al ripianamento dei debiti correlati a dette concessioni.

In conseguenza del permanere della situazione di inadempimento da parte della Repubblica Italiana rispetto a quanto prescritto nel parere motivato della Commissione Europea del 16 ottobre 2002, la Commissione ha fatto ricorso alla Corte di Giustizia Europea (la “**CGE**”). Con le conclusioni presentate il 29 marzo 2007, l’Avvocato Generale Sharpston ha chiesto alla CGE l’accertamento della violazione da parte della Repubblica Italiana di quanto stabilito dall’articolo 226 del Trattato CE.

In data 13 settembre 2007, la CGE ha confermato le conclusioni dell’Avvocato Generale, secondo cui la Repubblica Italiana, rinnovando le Concessioni Ippiche Storiche senza procedere ad una gara ad evidenza pubblica, ha violato gli articoli 43 e 49 del Trattato CE e, in particolare, il generale principio di trasparenza e di adeguata pubblicità.

Pertanto, ai sensi dell’articolo 4-*bis* del Decreto Legge n. 59 dell’8 aprile 2008, convertito dalla Legge n. 101 del 6 giugno 2008, come attuato dall’articolo 1-*bis* del Decreto Legge n. 149/2008 (convertito dalla Legge n. 184/2008 e modificato dall’articolo 2, commi 49 e 50, della Legge n. 203/2008) il Governo ha disposto la revoca di tutte le Concessioni Ippiche Storiche, comprese le 134 concessioni detenute da SNAI e le 4 detenute dall’Agenzia Ippica Monteverde.

In data 3 febbraio e 9 febbraio 2009, conformemente a quanto stabilito dalla sentenza della CGE, l’ADM ha bandito la Gara 2009 per l’aggiudicazione di diritti in sostituzione delle 329 Concessioni Ippiche

Storiche, mediante pubblicazione del Bando di Gara 2009 nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea e nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana. La Gara 2009 era finalizzata all'aggiudicazione di diritti per l'apertura e gestione di 3.000 negozi di gioco (la cd. "Concessione Giorgetti"). Nel maggio 2009, SNAI, partecipando alla Gara 2009 attraverso l'Agenzia Ippica Monteverde, si è aggiudicata una concessione avente ad oggetto 303 diritti per l'apertura di nuovi punti vendita. L'11 novembre 2010 l'Agenzia Ippica Monteverde è stata incorporata in SNAI. La concessione in capo a SNAI è scaduta il 30 giugno 2016. Tuttavia, in mancanza del bando di gara per il rinnovo di tali concessioni, al fine di garantire la continuità del servizio pubblico di raccolta dei giochi, con comunicazione del 9 giugno 2016 ADM ha comunicato ai concessionari la prosecuzione dell'attività fino alla pubblicazione del bando di gara.

Alla Data del Prospetto, SNAI, Cogetech e Cogetech Gaming detengono, ciascuna, 1 concessione "Giorgetti" avente rispettivamente, n. 4801/2009, 4843/2009 e 4804/2009.

## **F. CTD**

I CTD sono negozi di scommesse situati in Italia e gestiti da *provider* stranieri sulla base del principio della libera circolazione dei servizi. Inoltre, i CTD operano al di fuori del regime fiscale italiano previsto per i giochi e le scommesse.

La Legge di Stabilità 2015 e il Decreto direttoriale no. 4084/2015 dell'ADM stabilivano, tra l'altro, una procedura che consente ai CTD che operano in Italia dal 30 ottobre 2014 di continuare ad operare legittimamente in Italia.

In particolare, la Legge di Stabilità 2015 prescriveva, tra l'altro, che i CTD che intendono operare legittimamente in Italia devono:

- presentare una domanda all'ADM entro il 31 gennaio 2015 per curare la propria esposizione fiscale e collegare le loro attività ai *server* dell'ADM attraverso un concessionario di scommesse autorizzato dall'ADM;
- pagare una commissione *una tantum* pari a Euro 10.000;
- adempiere entro il 28 febbraio 2015 alle norme operative applicabili redatte dall'ADM col Decreto Direttoriale n. 4084/2015; e
- pagare, entro il 30 giugno 2015 e 31 novembre 2015 le tasse non pagate negli anni precedenti, ridotte di un terzo, senza aggravio di interessi e sanzioni.

Soddisfatte le condizioni di cui sopra, i CTD saranno autorizzati ad offrire i loro giochi fino al 2016 quando saranno legittimati a richiedere una licenza di gioco italiana.

Inoltre, la Legge di Stabilità 2015 prevedeva un aumento delle sanzioni applicabili ai CTD che non aderiscono alla procedura di cui sopra.

Per maggiori informazioni sulla regolamentazione dei CTD a seguito dell'approvazione della Legge di Stabilità 2016 si rinvia al successivo Paragrafo 6.1.9.3.

## **G. NUOVA CONCESSIONE SCOMMESSE IPPICHE E SPORTIVE**

Con la partecipazione alla Gara 2013, SNAI si è aggiudicata un'ulteriore concessione per la raccolta, mediante gestione della rete fisica relativa a 225 negozi di gioco, di scommesse relative ad eventi ippici, sportivi e non sportivi, ivi inclusi gli eventi virtuali. Il concessionario è chiamato, inoltre, al rispetto degli ulteriori requisiti (i.e. *requisiti di solidità patrimoniale e requisiti di onorabilità, affidabilità,*

*professionalità e indipendenza degli amministratori, del presidente e dei procuratori della società)* previsti dal Decreto Ministeriale n.1845/2011.

Alla Data del Prospetto, SNAI e Cogetech Gaming detengono, ciascuna, 1 concessione di cui sopra avente, rispettivamente, n. 4501/2013, 4505/2013.

## **H. GIOCO ONLINE**

### *Requisiti autorizzatori per la gestione di giochi di abilità a distanza con vincite in denaro*

Il Decreto Bersani ha inoltre introdotto in Italia i giochi di abilità a distanza, unitamente ai giochi di carte a distanza, come il *poker online*, che soddisfino i seguenti requisiti: (i) organizzazione sotto forma di torneo (salvo quanto diversamente disposto dall'ADM) e (ii) posta costituita dalla sola somma di denaro richiesta per la partecipazione.

I requisiti per la gestione di giochi di abilità a distanza con vincite in denaro sono stabiliti dal Decreto Bersani e dal Decreto ministeriale n. 186 del 17 settembre 2007 (la "**Normativa Gioco Online**") come attuati dai decreti e dalle circolari dell'ADM. La gestione di giochi di abilità a distanza, come attualmente regolata, è soggetta a: (i) le concessioni previste dal Decreto Bersani, (ii) un'autorizzazione rilasciata dall'ADM a seguito della verifica dei requisiti di sicurezza della piattaforma tecnica dei giochi di abilità, e (iii) un'autorizzazione del piano di gioco relativo al gioco di abilità secondo quanto stabilito dalla Normativa Gioco Online.

Gli operatori titolari di una concessione ai sensi del Decreto Bersani possono richiedere le relative autorizzazioni alla gestione dei giochi di abilità (incluso il *poker online*) all'ADM. E' prevista una procedura autorizzatoria semplificata per i concessionari già autorizzati che intendono utilizzare piattaforme tecniche e piani di gioco, purché copia delle relative autorizzazioni siano allegata alla richiesta. Il regime transitorio previsto dalla Normativa Gioco Online prevede che i concessionari autorizzati alla gestione dei giochi di abilità a distanza conformemente al Decreto direttoriale del 21 marzo 2006, possano offrire le relative sessioni di gioco solo ai giocatori che abbiano sottoscritto un contratto di registrazione successivamente approvato dall'ADM. Al fine di concludere tale contratto, l'operatore deve verificare i dati personali del giocatore, età e codice fiscale. Può essere sottoscritto un solo contratto per singolo giocatore con ciascun concessionario. In caso di scadenza o recesso, un nuovo contratto potrà essere sottoscritto con il medesimo giocatore solo decorsi 30 giorni dalla data di scadenza o recesso del contratto precedente.

Alla Data del Prospetto, SNAI e Cogetech detengono, ciascuna, 1 concessione "*online*" aventi, rispettivamente, n. 15215 e 15113

### *Misure adottate dall'ADM per contrastare il gioco online illegale*

L'articolo 1, comma 50, della Legge n. 296/2006, conformemente a quanto stabilito dall'articolo 38 del Decreto Bersani per contrastare la diffusione del gioco illegale e dell'evasione fiscale nel settore dei giochi e tutelare l'ordine pubblico e la sicurezza dei giocatori, ha attribuito all'ADM il compito di adottare le misure idonee ad impedire il gioco, le scommesse e pronostici sportivi con vincite in denaro resi disponibili mediante reti di telecomunicazione, in assenza di concessioni, autorizzazioni, licenze o altri permessi, o comunque resi disponibili in violazione della normativa applicabile.

In attuazione del Decreto Bersani, i Decreti direttoriali dell'ADM del 2 gennaio 2007, 29 maggio 2007 e 10 giugno 2008, hanno introdotto una serie di sanzioni per gli operatori di siti internet non conformi agli standard stabiliti dall'ADM stessa. Tali sanzioni variano da un minimo di Euro 30.000 ad un massimo di Euro 180.000 per l'accertata violazione. Inoltre, l'ADM provvede alla pubblicazione sul proprio sito internet di un elenco dei siti internet oscurati in conseguenza dell'accertamento della loro non conformità agli standard applicabili.



## I. CONCESSIONI COGETECH

Di seguito si riporta la descrizione delle concessioni di cui è titolare Cogetech alla Data del Prospetto.

*La concessione 4011/2007 e il successivo Atto Integrativo 15113/2011*

Stipulata ad esito di una procedura ad evidenza pubblica, la concessione n. 4011 del 28 marzo 2007 (la “**Concessione 4011/2007**”) affida a Cogetech l’attività di raccolta, da svolgersi esclusivamente mediante apposita rete distributiva comprensiva di 57 diritti di gioco (13 negozi di gioco sportivo e 44 punti di gioco sportivo) e secondo livelli di servizio predeterminati di (a) scommesse a quota fissa; (b) scommesse a totalizzatore; (c) concorsi pronostici sportivi; (d) totip; (e) Ippica Nazionale; (f) giochi di abilità a distanza, riservando all’ADM il potere di sospendere insindacabilmente la commercializzazione di uno o più dei predetti giochi ovvero di includerne di nuovi.

Per il tramite della procedura di integrazione ex articolo 24, comma 13, della Legge Comunitaria 2008, con atto integrativo n. 15113 del 2011 (l’“**Atto Integrativo 15113/2011**”) l’ADM ha affidato a Cogetech, fino alla scadenza della concessione, l’esercizio – tramite raccolta a distanza e sempre secondo livelli di servizio predeterminati – dei medesimi giochi già oggetto di concessione e anche di: (g) scommesse sportive; (h) scommesse ippiche; (i) concorsi a pronostici sportivi e ippici; (l) giochi di Ippica Nazionale; (m) giochi di abilità, compresi i giochi di carte in modalità torneo e (n) bingo, riservandosi il potere di sospendere insindacabilmente la commercializzazione di uno o più dei predetti giochi ovvero di includerne di nuovi.

In aggiunta a quanto sopra, il concessionario può effettuare la raccolta relativa a (o) giochi numerici a totalizzatore nazionale e (p) lotterie ad estrazione istantanea, previa autorizzazione dell’ADM e conclusione di un accordo negoziale con i titolari unici di concessione per la gestione e lo sviluppo di tali giochi/lotterie.

La Concessione 4011/2007, comprensiva delle attività concesse mediante Atto Integrativo 15113/2011, ha una durata prevista fino al 30 giugno 2016. Tuttavia, in mancanza del bando di gara per il rinnovo di tali concessioni, al fine di garantire la continuità del servizio pubblico di raccolta dei giochi, con comunicazione del 9 giugno 2016 ADM ha comunicato ai concessionari la prosecuzione dell’attività fino alla pubblicazione del bando di gara.

Il concessionario, rispettivamente entro e non oltre il 16 gennaio e il 16 luglio di ogni anno, è tenuto al pagamento di un canone pari:

- (a) per il primo semestre a (i) Euro 3.000 per ciascun diritto di apertura di negozio di gioco sportivo; (ii) Euro 1.000 per ciascun diritto di apertura di punto di gioco sportivo; (iii) Euro 50.000 per il diritto di attivazione della rete di gioco a distanza;
- (b) per il secondo semestre allo 0,35% del movimento netto dei giochi raccolti nel primo semestre.

Qualora la somma dei canoni semestrali di cui sopra sia superiore all’1% del movimento netto è consentita al concessionario la compensazione per le maggiori somme versate. In aggiunta al predetto canone, il concessionario è tenuto a versare all’ADM un corrispettivo per i servizi di pagamento di cui all’articolo 1, commi 290 e 291 della Legge 311/2004 (cd. “**Finanziaria 2005**”), da determinarsi con atto separato aggiuntivo.

*6.1.9.2.1 Disciplina dei casi di decadenza/revoca e sospensione delle concessioni del Gruppo SNAI, dei limiti alla cessione a terzi delle stesse, dei parametri patrimoniali e finanziari per il mantenimento delle concessioni e del sistema di penali*

Le convenzioni sottostanti alle concessioni in parola disciplinano, tra l’altro, gli obblighi del concessionario nei confronti dell’ADM, i requisiti patrimoniali e finanziari per il mantenimento delle concessioni, le condizioni di revoca, decadenza e/o sospensione delle concessioni, limiti alla cessione delle

concessioni ed il sistema delle penali per i casi di inadempimento alle prescrizioni contenute nelle convenzioni stesse. Da tale disciplina derivano significativi limiti allo svolgimento del *business* ed alla prospettiva reddituale del Gruppo SNAI.

#### Revoca, decadenza e sospensione delle concessioni

Oltre a quanto indicato nel sotto-paragrafo “*Requisiti patrimoniali e finanziari per il mantenimento delle concessioni*”, le concessioni del Gruppo SNAI recano delle clausole di decadenza/revoca che - in estrema sintesi e ferme le specifiche formulazioni - possono trovare applicazione nelle seguenti principali ipotesi:

- A. Per le concessioni in materia di esercizio di giochi pubblici su eventi diversi dalle corse di cavalli (negozi di gioco sportivo e/o rete di punti di gioco sportivo) ed esercizio di giochi pubblici su base ippica:
- (i) venir meno di un requisito considerato essenziale ai fini della permanenza del rapporto concessorio, tra i quali si segnala (1) per la società, non trovarsi assoggettata a procedure concorsuali, non aver commesso violazioni definitivamente accertate relative al pagamento delle imposte ai contributi previdenziali ed assistenziali, non aver subito l'applicazione della sanzione interdittiva di cui all'art. 9 comma 2 lettera c) del D. Lgs n. 231/2001 ovvero altra sanzione che comporta il divieto di contrarre con la pubblica amministrazione e (2) per l'organo amministrativo della società e i suoi componenti, non essere stato condannato con condanna passata in giudicato o decreto penale divenuto irrevocabile o sentenza ai sensi dell'art. 444 c.p.p. per reati gravi contro lo Stato che incidano sulla moralità professionale, ovvero non aver reso false dichiarazioni in merito ai requisiti e alle condizioni per la partecipazione alla gara d'appalto;
  - (ii) mancato superamento della verifica tecnico-funzionale;
  - (iii) ritardato pagamento, per un periodo superiore ai 15 giorni, degli importi dovuti ad ADM secondo i provvedimenti vigenti sui flussi finanziari.
- B. Per le concessioni in materia di esercizio congiunto di giochi pubblici ippici e su base ippica/sportiva (“concessione Monti”):
- (i) per sopravvenuti motivi di pubblico interesse;
  - (ii) nel caso di mutamento della situazione di fatto o di nuova valutazione dell'interesse pubblico originario;
- C. per le concessioni aventi ed oggetto la realizzazione e la conduzione della rete per la gestione telematica del gioco lecito mediante *slot machines* (“concessione ADI”):
- (i) per sopravvenuti motivi di pubblico interesse ovvero nel caso di mutamento della situazione di fatto o di nuova valutazione dell'interesse pubblico originario;
  - (ii) per violazione in modo grave e reiterato delle disposizioni per effettuare in esercizi autorizzati la raccolta del gioco.

Le concessioni del Gruppo SNAI contengono altresì talune ipotesi di decadenza, tra le quali si riportano di seguito le principali: (i) impedimento formale o sostanziale al corretto svolgimento dei controlli da parte di ADM; e (ii) violazione degli obblighi e dei doveri fissati in convenzione.

Inoltre, il fatto che amministratori, funzionari e dipendenti dell'Emittente o del Gruppo e azionisti effettivi dell'Emittente o del Gruppo che detengano direttamente e indirettamente più del due per cento della partecipazione del Gruppo (compresi i loro amministratori, funzionari e dipendenti) non soddisfino certi

requisiti di onorabilità (inclusi i requisiti antimafia) potrebbe comportare che determinate concessioni o licenze possano venire revocate o non venire rinnovate, o potrebbe impedire al Gruppo di essere in grado di presentare offerte per nuove concessioni o licenze.

Infine, le concessioni del Gruppo SNAI prevedono ordinariamente talune condizioni di sospensione delle stesse, destinate a trovare applicazione, tra l'altro: (i) “*nei casi ritenuti di particolare gravità*”; (ii) quando se ne ravvisi l'opportunità ai fini dell'accertamento dei fatti o della tutela dei diritti e/o interessi propri o dei giocatori.

Si evidenzia che clausole sostanzialmente analoghe sono contenute nelle concessioni detenute da SNAI e da Cogetech (rispettivamente identificate con codice 15215 e 15113) in materia di gioco a distanza. In particolare, l'art. 21 delle convenzioni accessive alle suddette concessioni prevede ipotesi di revoca (essenzialmente riferite a sopravvenuti motivi di pubblico interesse), sospensione (di natura essenzialmente cautelare) e decadenza (motivate da gravi violazioni convenzionali o normative da parte del concessionario per ipotesi simili a quelle dettagliate in materia di gioco fisico).

Tutte le concessioni di SNAI, di Cogetech e Cogetech Gaming prevedono che, in caso di risoluzione anticipata delle stesse per qualsivoglia motivo, nessun risarcimento sia dovuto al concessionario (tranne che per la concessione in materia di ADI, che consente il risarcimento entro i limiti del danno subito stabiliti dall'articolo 21-*quinquies* della legge n. 241/1990 in caso di revoca per motivi inattesi di interessi pubblici o in caso di modifica della situazione di fatto o di nuova valutazione dell'interesse pubblico sottostante la concessione).

Alla Data del Prospetto non si sono verificati eventi oggetto delle clausole di revoca, decadenza e/o sospensione, né sono in essere procedimenti amministrativi connessi alla revoca, decadenza o sospensione delle concessioni in capo a SNAI, Cogetech e Cogetech Gaming.

#### Requisiti patrimoniali e finanziari per il mantenimento delle concessioni

Le convenzioni sottostanti a talune concessioni del Gruppo SNAI prevedono l'obbligo in capo al concessionario di rispettare alcuni indici di solidità patrimoniale individuati dal Decreto Interdirigenziale del Ministero dell'economia e delle finanze del 28 giugno 2011, n. 1845/Strategie/UD, in attuazione dell'articolo 1, comma 78, lettera b), punto 4, della Legge 13 dicembre 2010, n. 220.

Nel primo trimestre 2016 i ricavi consolidati del Gruppo SNAI derivanti dalle concessioni per le quali è previsto il rispetto dei suddetti indici di solidità patrimoniale rappresentano circa il 74% del totale dei ricavi consolidati del Gruppo conseguiti nel medesimo periodo.

Le convenzioni dove viene fatto il richiamo al suddetto Decreto Interdirigenziale sono rappresentate: (i) dall'atto di convenzione per il rapporto di concessione avente ad oggetto la realizzazione e la conduzione della rete per la gestione telematica del gioco lecito mediante *slot machines* (c.d. “concessione ADI”); (ii) l'atto di convenzione per la concessione relativa all'esercizio dei giochi pubblici su base ippica e sportiva di cui all'art. 10, comma 9-*octies* del Decreto Legge 2 marzo 2012 n. 16 convertito con modificazioni della Legge 26 aprile 2012 n. 44 (c.d. “concessione Monti”).

Con particolare riferimento all'atto di convenzione inerente alla concessione ADI, si riportano di seguito gli estratti relativi agli articoli 8 (*obblighi di conduzione della società affidataria della concessione*) e 31 (*revoca e decadenza*).

L'articolo 8 stabilisce, al comma 1, lettere a), b) e j), che il concessionario è tenuto:

- a) alla immediata ed integrale ricostituzione del capitale sociale nei casi di riduzione del medesimo, ovvero al suo aumento, su motivata richiesta di ADM, nel caso in cui lo sviluppo delle attività e funzioni in concessione lo richieda;

- b) al mantenimento del rapporto di indebitamento, per tutta la durata della concessione, entro un valore non superiore a quello stabilito con il Decreto Interdirigenziale del Ministero dell'economia e delle finanze 28 giugno 2011, n. 1845/Strategie/UD; a tal fine, ADM effettua l'analisi dei bilanci trasmessi dal concessionario e comunica allo stesso eventuali rilievi di non conformità dei valori degli indici di bilancio (con particolare riferimento agli indici di solidità patrimoniale, tra cui *in primis* il rapporto di indebitamento) e chiede ai concessionari di rappresentare le iniziative che intende intraprendere al fine di riequilibrare gli indici in ottemperanza alle previsioni contenute nelle disposizioni convenzionali. Gli indici in parola vengono verificati da ADM una volta l'anno in seguito alla trasmissione del bilancio di esercizio da parte del concessionario;
- j) a mantenere il possesso, per l'intera durata della concessione, di adeguati indici di solidità patrimoniale, individuati con Decreto Interdirigenziale del Ministero dell'economia e delle finanze 28 giugno 2011, n. 1845/Strategie/UD.

Infine l'articolo 31 - revoca e decadenza - stabilisce che ADM avvii il procedimento di decadenza dalla concessione, oltre ai casi in cui è espressamente prevista nell'atto di convenzione o nella normativa vigente indicati, a titolo esemplificativo, nel precedente sotto-paragrafo "*Revoca, decadenza e sospensione delle concessioni*", anche qualora il concessionario non provveda a riequilibrare entro sei mesi il proprio indice di solidità patrimoniale ove lo stesso abbia subito una riduzione in seguito ad operazioni di trasferimento delle partecipazioni, anche di controllo, detenute dal concessionario stesso, ovvero il concessionario non rispetti gli obblighi di mantenimento dei requisiti previsti al precedente articolo 8.

Con riferimento, invece, all'atto di convenzione relativo alla concessione Monti, si riportano di seguito gli estratti relativi agli articoli 8 (*Adempimenti di gestione della società concessionaria*) e 23 (*Revoca, decadenza e scadenza*).

L'articolo 8 stabilisce, al comma 1, lettere a), d) e g), che il concessionario è tenuto:

- a) alla immediata ed integrale ricostituzione del capitale sociale nei casi di riduzione del medesimo, ovvero al suo aumento, su motivata richiesta di ADM, nel caso in cui lo sviluppo delle attività e funzioni in concessione lo richieda;
- d) a mantenere il possesso, per l'intera durata della concessione, di adeguati requisiti di solidità patrimoniale, individuati con Decreto Interdirigenziale del Ministero dell'economia e delle finanze 28 giugno 2011, n. 1845/Strategie/UD;
- g) al mantenimento del rapporto di indebitamento, per tutta la durata della concessione, entro un valore non superiore a quello stabilito dal Decreto Interdirigenziale del Ministero dell'economia e delle finanze 28 giugno 2011, n. 1845/Strategie/UD; a tal fine, ADM effettua l'analisi dei bilanci trasmessi dal concessionario e comunica allo stesso eventuali rilievi di non conformità dei valori degli indici di bilancio (con particolare riferimento agli indici di solidità patrimoniale, tra cui *in primis* il rapporto di indebitamento) e chiede ai concessionari di rappresentare le iniziative che intende intraprendere al fine di riequilibrare gli indici in ottemperanza alle previsioni contenute nelle disposizioni convenzionali. Gli indici in parola vengono verificati da ADM una volta l'anno in seguito alla trasmissione del bilancio di esercizio da parte del concessionario.

Infine l'articolo 23 – revoca, decadenza e scadenza – stabilisce che ADM avvii il procedimento di decadenza dalla concessione, oltreché nei casi espressamente previsti nell'atto di convenzione (come citati, a titolo esemplificativo, nel precedente sotto-paragrafo "*Revoca, decadenza e sospensione delle concessioni*") nel caso di ogni altra violazione grave e reiterata degli obblighi e dei doveri, anche di comunicazione, di cui alla convenzione.

Il citato Decreto Interdirigenziale del Ministero dell'economia e delle finanze, all'articolo 4 stabilisce che il possesso di un'adeguata solidità patrimoniale da parte delle società concessionarie del gioco pubblico è valutato, da parte di ADM, sulla base di alcuni indici di seguito riportati.

---

**Indici Decreto Interdirigenziale n. 1845 del 28/06/11 SOGLIA**

---

Rapporto di indebitamento	$\leq 4$
Indice di elasticità dell'attivo	$\geq 0,5$
Indice di elasticità del passivo	$\geq 0,5$
Indice di copertura delle immobilizzazioni	$> 1$
Indice di autonomia finanziaria	$\leq 0,8$
Idonea patrimonializzazione del soggetto controllante	$\geq 1,5$

L'articolo 1 del Decreto Interdirigenziale, nella definizione degli indici e delle voci che li costituiscono, rimanda espressamente al modello di Stato Patrimoniale previsto dall'articolo 2424 del Codice Civile. Non sono state fornite linee guida per i concessionari che, come l'Emittente, redigono i bilanci secondo i principi contabili internazionali. Tuttavia, al riguardo con propria Circolare Interpretativa (Prot. 2011/22367strategie/UD), al fine di fornire chiarimenti in merito, l'ADM ha espressamente previsto che per i soggetti tenuti alla redazione del bilancio secondo i principi contabili internazionali (come nel caso di SNAI) trovano applicazione le disposizioni contenute nel D. Lgs. 38 del 2005 (*"Esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali"*), e per derivazione le norme contabili fissate dagli stessi principi contabili internazionali.

In particolare, il nomenclatore unico delle definizioni stabilisce che il rapporto di indebitamento consiste nel rapporto tra la posizione finanziaria netta della società concessionaria del gioco pubblico esercitato e raccolto non a distanza – intesa come differenza tra i debiti finanziari (debiti verso banche, obbligazioni, etc.) e le disponibilità liquide (cassa, banche, titoli e crediti finanziari) – e il patrimonio netto della medesima; esso deve assumere, ai sensi dell'articolo 9 del Decreto Interdirigenziale, valori non superiori a quattro. Lo stesso articolo prevede al comma 2 che se la società titolare della concessione sia controllata da altra società ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile, ai soli fini del computo del rapporto di indebitamento eventuali passività correnti dovute a debiti per finanziamenti infruttiferi ricevuti dal socio di maggioranza possono non essere computate nella posizione finanziaria netta. Infine al comma 3 si stabilisce che l'importo della fidejussione bancaria o assicurativa rilasciata a copertura del rispetto degli obblighi assunti dalla società titolare della concessione nei confronti di ADM, ai soli fini del computo del rapporto di indebitamento, se garantita da beni societari è valutata quale voce del patrimonio netto.

Inoltre, ai sensi del Decreto Interdirigenziale (i) per "indice di elasticità dell'attivo" si intende il rapporto tra le attività correnti (le quali indicano le disponibilità liquide e le immobilizzazioni finanziarie esigibili nell'esercizio in corso) e le passività correnti (le quali indicano i debiti che si prevede di pagare entro l'anno); (ii) per "indice di elasticità del passivo" si intende il rapporto tra passività correnti (le quali indicano i debiti che si prevede di pagare entro l'anno) e le passività totali (per tali intendendosi le passività correnti più le passività fisse, ovverosia i finanziamenti a titolo di credito a medio e lungo termine concessi da terzi), (iii) per "indice di copertura delle immobilizzazioni" si intende il rapporto tra la somma del capitale proprio (che indica il valore di conferimento dei soci, costituito da capitale di apporto e capitale di risparmio, al netto di perdite d'esercizi precedenti) con le passività fisse (come sopra individuate) e le attività fisse (le quali indicano le immobilizzazioni); (iv) per "indice di autonomia finanziaria" si intende il rapporto tra le passività fisse (come sopra individuate) e il capitale netto (inteso come differenza tra l'attivo e il passivo); ed infine (v) per "indice di idonea patrimonializzazione del soggetto controllante" si intende il rapporto tra il patrimonio netto della società controllante, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, della società titolare della concessione ed il capitale sociale della società concessionaria stessa.

Il 4 agosto 2011, la stessa ADM ha pubblicato una Circolare Interpretativa (Prot. 2011/22367strategie/UD) al fine di fornire chiarimenti in merito ai requisiti fissati con il citato Decreto Interdirigenziale; tale circolare stabilisce che il rapporto di indebitamento debba restare al di sotto del limite previsto dal Decreto Interdirigenziale per tutta la durata della concessione e conferma che *"gli altri indici devono essere valutati"*

*nel loro complesso*". La stessa circolare prevede, inoltre, che *"gli indici individuati dal Decreto Interdirigenziale costituiscono un unicum, dalla cui valutazione complessiva e ponderata emergono i "requisiti di solidità patrimoniale" richiesti dalla norma"*. Inoltre la stessa circolare rileva come da quanto sopra derivi *"la necessità che l'Amministrazione (i.e. ADM), ai fini del giudizio di congruità, valuti l'insieme degli indici previsti dal Decreto Interdirigenziale secondo un giudizio ponderato che tenga conto sia della diversa tipologia degli indici stessi sia della struttura societaria del soggetto interessato, sia, infine, della tipologia di gioco (business) e del momento in cui la valutazione viene effettuata, ovvero se la stessa si colloca nella fase di avvio di operatività della concessione o nella fase intermedia, ovvero nella fase a regime"*.

L'articolo 11, comma 2, del Decreto Interdirigenziale stabilisce che la società concessionaria debba riequilibrare l'indice di solidità patrimoniale, mediante aumenti di capitale ovvero altri strumenti od operazioni volti al ripristino dell'indice medesimo, entro sei mesi dalla data di approvazione del bilancio, a pena di decadenza dalla concessione.

#### *Interlocazione tra SNAI ed ADM in merito agli indici patrimoniali*

In data 6 maggio 2015, l'Emittente ha ricevuto una nota da ADM con la quale quest'ultima, sulla base dei dati di bilancio al 31 dicembre 2013, comunicava alla prima il mancato rispetto di taluni indici di solidità patrimoniale (tra cui il mancato rispetto del rapporto di indebitamento). Con la stessa nota ADM chiedeva quali azioni l'Emittente intendesse porre in essere per rientrare nelle soglie previste per i suddetti indici stabiliti dal Decreto Interdirigenziale.

Con nota di risposta dell'8 ottobre 2015 la Società ha evidenziato *in primis* come la riduzione del patrimonio aziendale nel corso del 2013 fosse stato causato dal pagamento della definizione agevolata della sanzione della Corte dei Conti e soprattutto comunicava che, con l'operazione di integrazione del Gruppo Cogemat, il Gruppo SNAI avrebbe determinato importanti e duraturi benefici dal punto di vista patrimoniale.

Successivamente, in data 7 aprile 2016, SNAI ha provveduto ad inviare una comunicazione all'ADM in cui ha informato l'ADM in merito al percorso intrapreso e agli impatti positivi sugli indici di solidità patrimoniale intervenuti a seguito dell'aumento di capitale al servizio dell'operazione di integrazione aziendale con il Gruppo Cogemat, segnalando in particolare il sostanziale rafforzamento del patrimonio netto (per Euro 140 milioni) ed il conseguente sensibile ed immediato miglioramento dell'indice di indebitamento (prossimo ad un valore di 3x), chiedendo infine all'autorità di voler considerare gli indici di solidità patrimoniale come un "unicum".

In risposta alla comunicazione del 7 aprile 2016 di SNAI, in data 19 aprile 2016 l'ADM ha trasmesso una comunicazione a SNAI in cui l'autorità, facendo seguito alle precedenti interlocuzioni intercorse, afferma che *"gli indici individuati dal [Decreto Interdirigenziale] costituiscono un "unicum" dalla cui valutazione complessiva e ponderata emergono i requisiti di solidità patrimoniale"*, chiarendo che *"[ai sensi del Decreto Interdirigenziale] il rapporto di indebitamento assume maggiore rilevanza rispetto agli altri [indici], talché lo stesso viene ad assumere valore prevalente e rappresentativo"* e conclude che *"[...] si conviene con [SNAI] circa la validità del percorso intrapreso e si precisa che le richieste formulate a suo tempo sono finalizzate al costante monitoraggio, uniformemente a tutti i concessionari di gioco, degli indici di solidità del bilancio, allo scopo di delineare, nel caso di mancato rispetto di alcuni degli indici medesimi, l'iter di "rientro". Si precisa, peraltro, che nella fattispecie, in capo a [SNAI], non è attivo alcun procedimento amministrativo, diverso dal predetto monitoraggio."*

Per completezza, si segnala che l'operazione di integrazione del Gruppo Cogemat in SNAI non rappresenta una misura richiesta dall'ADM a sostegno della patrimonializzazione del Gruppo SNAI.

Alla Data del Prospetto, sulla base dell'ultima verifica degli indici di solidità patrimoniale che, in accordo con la normativa di riferimento, è stata effettuata sui dati di bilancio al 31 dicembre 2015, l'indice principale, relativo al rapporto di indebitamento, risulta conforme al valore soglia previsto; degli altri

cinque indici previsti risultano non rispettati l'indice di elasticità del passivo e l'indice di autonomia finanziaria di cui al predetto Decreto Interdirigenziale n. 1845/Strategie/UD. Si segnala, tuttavia, che la Circolare Interpretativa di ADM del 4 agosto 2011 (Prot. 2011/22367strategie/UD) stabilisce che gli indici del Decreto Interdirigenziale n. 1845/Strategie/UD vanno valutati come un *unicum* e la stessa ADM con nota del 19 aprile 2016 indirizzata all'Emittente ha chiarito che il rapporto di indebitamento assume maggiore rilevanza rispetto agli altri indici talché lo stesso viene ad assumere valore prevalente e rappresentativo.

Si segnala che, alla Data del Prospetto, i nuovi schemi di convenzione relativi alle nuove concessioni non sono stati ancora pubblicati. Non si può pertanto escludere che tali schemi di convenzione saranno assoggettati alla disciplina di cui al Decreto Interdirigenziale di cui sopra.

Alla Data del Prospetto l'Emittente non ha ricevuto dall'ADM alcuna comunicazione inerente al monitoraggio degli indici di solidità patrimoniale sulla base dei dati di bilancio al 31 dicembre 2014 (da cui emergerebbe il mancato rispetto degli indici di solidità patrimoniale, con particolare riferimento al rapporto di indebitamento) e dei dati di bilancio al 31 dicembre 2015 (da cui emergerebbe il rispetto del rapporto di indebitamento - quale effetto dell'integrazione con il Gruppo Cogemat - ed il mancato rispetto di ulteriori indici di solidità patrimoniale).

Alla Data del Prospetto non si può escludere che ad esito del monitoraggio effettuato dall'ADM sul rispetto degli indici di solidità patrimoniale al 31 dicembre 2013 e/o ad esito dell'eventuale monitoraggio che l'ADM medesima effettuasse sul rispetto degli indici di solidità patrimoniale al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2015, l'ADM decida di contestare alle società titolari delle concessioni in parola gli scostamenti rilevati dagli indici di solidità patrimoniale prescritti ordinando il rientro tempestivo degli stessi e, ove ciò non avvenga, di avviare il procedimento di decadenza o revoca delle concessioni, con ciò pregiudicando la prospettiva della continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo SNAI.

Inoltre, alla Data del Prospetto, seppur l'Emittente ritenga (sulla base, tra l'altro, del fatto che al 31 dicembre 2015 l'indice considerato maggiormente rilevante relativo al rapporto tra indebitamento netto e patrimonio netto è rispettato e della conferma scritta di ADM che l'iniziativa avviata a maggio 2015 aveva solo finalità di monitoraggio e in considerazione della nota di risposta di ADM del 19 aprile 2016 sopra riportata) che il mancato rispetto degli indici di solidità patrimoniale rilevato sulla base dei richiamati bilanci non possa comportare il mancato rinnovo delle concessioni scadute del Gruppo SNAI, non si può escludere che gli approvandi schemi di convenzione relativi alle nuove concessioni possano prevedere che il mancato rispetto degli indici di solidità patrimoniale rilevato sulla base dei richiamati bilanci possa comportare il mancato rinnovo delle concessioni scadute del Gruppo SNAI.

Fatto salvo quanto sopra, qualora, in futuro, SNAI non dovesse rispettare l'indice di solidità patrimoniale ovvero gli obblighi di mantenimento dei requisiti previsti dal predetto articolo 8 del Decreto Interdirigenziale, anche tenuto conto dei principi di cui alla predetta Circolare Interpretativa ADM e dei termini previsti dalle concessioni, ADM potrebbe avviare il procedimento di decadenza dalle concessioni ADI e dalle concessioni Monti.

#### Limiti alla cessione delle concessioni

Le convenzioni in questione disciplinano inoltre le modifiche della titolarità della concessione, prevedendo - ferme talune specifiche differenze presenti nella formulazione delle diverse clausole rilevanti - in sintesi e a livello generale le seguenti principali previsioni:

- divieto di cessione diretta o indiretta, totale o parziale (ad esempio, cessione dei diritti sui negozi di gioco), della titolarità della concessione. Ordinariamente, le concessioni prevedono che ADM possa autorizzare la cessione della titolarità della concessione nei casi in cui:
  - (i) il cessionario sia un altro concessionario e a condizione che: (a) non superi il limite di concentrazione prescritto nella singola convenzione; (b) trasferisca in un'unica concessione i

diritti di entrambe le concessioni, con contestuale immediata cessazione dell'altra concessione in essere;

- (ii) il cessionario diverso da un concessionario sia in possesso dei requisiti richiesti dalla singola convenzione e dal relativo capitolato tecnico;
  - (iii) il cedente non sia inadempiente nei confronti di ADM e il cessionario adempia a tutti gli obblighi previsti dalla convenzione;
- divieto di cessione parziale di quote di partecipazione di società titolari di concessione ad altro concessionario ovvero a soggetti che possiedono quote di partecipazione del capitale di altre società titolari di concessione (cosiddette "partecipazioni incrociate");
  - obbligo del concessionario di comunicare ad ADM la trasformazione della forma giuridica e ogni variazione della propria composizione societaria eccedente il 2% rispetto a quella comunicata all'atto della stipula della concessione con la dichiarazione resa ex art. 1 D.P.C.M. 187/1991;
  - in aggiunta, le concessioni aventi ad oggetto gli AWP e VLT (una relativamente a SNAI e una relativamente a Cogetech) e le concessioni ippiche-sportive (n. 4311/2007, n. 4028/2007, n. 4801/2009 e n.4501/2013 relativamente a SNAI e n. 4304/2007, n, 4011/2007 e n. 4843/2009 relativamente a Cogetech e n. 4319/2007, n. 4052/2007, n. 4804/2009 e n. 4505/2013 relativamente a Cogetech Gaming) dispongono altresì che *"il concessionario sottopone all'autorizzazione preventiva di AAMS, a pena di decadenza dalla concessione, le operazioni poste in essere che producono effettivi mutamenti soggettivi del concessionario stesso, tra cui, a titolo non esaustivo, [la trasformazione della forma giuridica] le operazioni di fusione, scissione, trasferimento dell'azienda, mutamento di sede sociale o di oggetto sociale, scioglimento della società, escluse tuttavia quelle di vendita o di collocamento delle azioni del concessionario presso un mercato finanziario regolamentato. Ai fini del rilascio dell'autorizzazione AAMS valuta l'impatto dei mutamenti soggettivi sull'assetto societario generale del concessionario, con riguardo tra l'altro al rispetto dei requisiti di solidità patrimoniale, del rapporto di indebitamento e di idonea patrimonializzazione ..."*;
  - inoltre, le predette concessioni aventi ad oggetto gli AWP e VLT prevedono che *"il concessionario sottopone ad autorizzazione preventiva di AAMS le operazioni di trasferimento delle partecipazioni, anche di controllo, detenute dal concessionario stesso che possono comportare, nell'esercizio in cui si perfeziona l'operazione, una riduzione dell'indice di solidità patrimoniale"*.

L'articolo 30 del Decreto Interdirigenziale del Ministero dell'economia e delle finanze del 28 giugno 2011, n. 1845/Strategie/UD stabilisce che nel caso in cui il concessionario ponga in essere, in assenza della preventiva autorizzazione di ADM, operazioni di trasferimento delle partecipazioni, anche di controllo, detenute dal concessionario stesso (che possono comportare una riduzione dell'indice di solidità patrimoniale fatta salva la decadenza prevista per il mancato riequilibrio del predetto indice entro sei mesi dalla data di approvazione del bilancio) è applicata una penale da Euro 100,00 ad Euro 1.000,00 per centesimo di punto percentuale di riduzione dell'indice di solidità patrimoniale.

Si segnala infine che la violazione del divieto di cessione della titolarità della concessione o dei diritti che ne fanno parte potrebbe essere sanzionato da ADM con comminatoria di revoca della concessione medesima.

Alla Data del Prospetto non si sono verificate violazioni ai limiti alla cessione delle concessioni, né sono in essere procedimenti amministrativi connessi a tali violazioni.

#### Sistema delle penali



Le concessioni sono sottoposte ad un sistema di penali, che si caratterizza, tra l'altro, per il fatto che le penali sono da intendersi come risarcimento forfettario ed anticipato del danno derivante dall'inadempimento, restando altresì salva la possibilità di richiedere il risarcimento di danni ulteriori e differenti per comportamenti in violazione del testo delle concessioni, imputabili al concessionario anche a titolo di colpa, da cui discendono danni a terzi, all'erario o ad ADM.

Ferme talune specifiche differenze presenti nella formulazione delle diverse clausole, le penali vengono applicate nelle seguenti ipotesi principali:

- A. per la concessione in materia di esercizio dei giochi pubblici su base ippica e sportiva in capo in capo a Cogetech e in capo a SNAI:
  - (i) violazioni di natura tecnica (a titolo esemplificativo, mancata attivazione, alla scadenza del sesto mese dalla data di stipula dell'atto di convenzione, del numero di apparecchi di gioco AWP indicato nella dichiarazione di impegno);
  - (ii) mancata comunicazione di determinati dati (a titolo esemplificativo, mancata tempestiva comunicazione dei finanziamenti e delle garanzie prestate e mancata comunicazione di operazioni finanziarie che possano comportare una riduzione dell'indice di solidità patrimoniale);
  - (iii) mancato rispetto di specifici termini previsti dal testo della Convenzione (a titolo esemplificativo, mancato rispetto dei termini di consegna del bilancio e dei rendiconti trimestrali e dell'apposita relazione di certificazione);
  - (iv) documentato ritardato pagamento delle vincite e dei rimborsi agli utenti;
  - (v) sospensione non autorizzata delle attività e delle funzioni oggetto di concessione.
  
- B. Per le concessioni in materia di esercizio dei giochi pubblici su base ippica, per l'esercizio dei giochi pubblici su eventi diversi dalle corse dei cavalli e per l'esercizio congiunto di giochi pubblici ippici in capo a Cogetech, Cogetech Gaming e SNAI:
  - (i) mancato rispetto dei livelli di servizio dettagliati nel capitolato tecnico;
  - (ii) ritardato versamento del canone di concessione e, in generale, degli importi dovuti ad ADM;
  - (iii) documentato ritardato pagamento delle vincite e dei rimborsi ai giocatori;
  - (iv) sospensione non autorizzata delle attività e delle funzioni oggetto di concessione.

Si evidenzia che, laddove previsto, il limite massimo annuale delle penali irrogabili al concessionario non può essere superiore a specifici importi indicati da ciascuna delle suddette concessioni sub A. e B. che precede (es. il 10% del compenso effettivamente percepito dal concessionario per l'attività di raccolta dei giochi pubblici svolta nell'anno o frazione di anno precedente); non è tuttavia previsto un tetto massimo complessivo applicabile a tutte le concessioni riferibili al medesimo concessionario.

Alla Data del Prospetto non si sono verificate applicazioni di penali, né sono in essere procedimenti amministrativi connessi all'applicazioni di penali.

#### *6.1.9.3 Altri aspetti della normativa applicabile*

- (i) **Recenti mutamenti della regolamentazione delle concessioni relative alla gestione della raccolta a distanza di giochi e scommesse**

L'attuale regime normativo dei giochi pubblici, come sopra descritto, è stato modificato dall'articolo 24, commi da 11 a 26 della Legge n. 88 del 7 luglio 2009 (la "**Legge Comunitaria 2008**"), approvata al fine di conformare la legislazione nazionale ai principi comunitari di libertà di stabilimento (Articolo 49 TFUE) e di libera prestazione di servizi (Articolo 56 TFUE). La Legge Comunitaria 2008 ha comportato la necessità di adeguare le concessioni vigenti ed ha apportato significativi mutamenti e integrazioni alle procedure, ai requisiti e alle condizioni per l'esercizio dei giochi pubblici, secondo quanto di seguito indicato.

Le finalità della nuova regolamentazione sono di contrastare la diffusione del gioco illegale, l'evasione fiscale nel settore dei giochi, tutelare l'ordine pubblico e la sicurezza dei giocatori, proteggere i minori e impedire le infiltrazioni della criminalità organizzata nel settore dei giochi. In aggiunta, la nuova normativa è volta a modificare ed integrare l'attuale legislazione al fine di conformarla a quanto previsto dagli articoli 49 e 56 del TFUE, dalle previsioni del TULPS e dai principi di non discriminazione, proporzionalità e trasparenza, con la finalità ultima di aprire il mercato italiano alla concorrenza anche di operatori esteri.

Nello specifico, in conseguenza dell'introduzione della Legge Comunitaria 2008, le concessioni per la gestione della raccolta a distanza di alcuni giochi pubblici possono essere rilasciate direttamente dall'ADM su richiesta degli operatori che soddisfino determinati requisiti e rispettino determinate condizioni di carattere economico, piuttosto che essere assegnate esclusivamente mediante gara ad evidenza pubblica. Inoltre, la nuova normativa prevede che gli attuali concessionari possano ampliare la tipologia delle loro attività mediante richiesta all'ADM. La Legge Comunitaria 2008 ha affidato all'ADM il compito di integrare le previsioni normative di seguito indicate mediante propri Decreti direttoriali. Tali previsioni sono gradualmente attuate dall'ADM tramite Decreti direttoriali sulla base di una programmazione per fasi conformemente a quanto stabilito dall'articolo 24, comma 26, della Legge Comunitaria 2008.

#### *Nuova regolamentazione di alcuni aspetti del settore dei giochi*

Conformemente a quanto stabilito dall'articolo 24, comma 12, della Legge Comunitaria 2008, è stato affidato all'ADM il compito di prevedere una dettagliata regolamentazione di attuazione della legge medesima, in relazione ai seguenti giochi pubblici, come elencati dall'articolo 24, comma 11, della Legge Comunitaria 2008:

- (a) scommesse a quota fissa o a totalizzazione nazionale relative ad eventi sportivi, incluse corse ippiche e sport virtuali;
- (b) corse ippiche e sportive;
- (c) giochi ippici nazionali;
- (d) giochi di abilità;
- (e) scommesse a quota fissa che prevedono un'interazione tra i giocatori;
- (f) bingo;
- (g) giochi numerici a totalizzazione nazionale; e
- (h) lotterie ad estrazione istantanea o differita.

#### *Condizioni per la vendita di giochi numerici a totalizzazione nazionale e lotterie da parte di altri Concessionari*

La vendita a distanza di giochi pubblici indicati dall'articolo 24, comma 11, della Legge Comunitaria 2008, lettere (g) e (h), può essere effettuata dai relativi concessionari, autorizzati dall'ADM alla vendita mediante canali fisici (i.e. non a distanza). In aggiunta, tali concessionari devono ottenere una licenza rilasciata dal

titolare della Concessione GNTN al fine di poter effettuare la raccolta a distanza di tali giochi. Questa licenza deve prevedere un corrispettivo a favore del titolare della Concessione GNTN non inferiore a quello riconosciuto ai gestori dei punti vendita dei canali fisici di distribuzione di detti giochi.

#### *Condizioni per il rilascio delle nuove concessioni*

La gestione e la vendita a distanza dei giochi pubblici indicati dalla lettera (a) alla lettera (f) dell'articolo 24, comma 11, della Legge Comunitaria 2008, sono consentite agli (i) operatori che rispettano i requisiti e che assumono le obbligazioni ai sensi delle concessioni rilasciate dall'ADM che hanno una durata pari a 9 anni; e agli (ii) operatori che già risultano essere titolari di una concessione per la gestione e la vendita di uno o più giochi pubblici mediante rete di distribuzione fisica o a distanza. L'ADM può tuttavia limitare a 200 il numero delle nuove concessioni relative a scommesse a quota fissa o a totalizzatore nazionale inerenti ad eventi sportivi, inclusi eventi sportivi virtuali e gare ippiche.

#### *Nuove concessione in favore di nuovi operatori*

Le nuove concessioni possono essere rilasciate agli operatori indicati nel precedente paragrafo, purché soddisfino le seguenti condizioni:

- a) l'operatore deve gestire l'attività di vendita dei giochi mediante rete di distribuzione fisica o a distanza in uno stato appartenente allo Spazio Economico Europeo, nel quale deve risultare registrato o avere la propria sede operativa, sulla base di una valida autorizzazione rilasciata conformemente alla normativa di tale Stato. L'operatore deve inoltre avere un giro d'affari complessivo legato al gioco non inferiore a Euro 1.500.000, riferito agli ultimi due anni fiscali chiusi antecedentemente alla data di presentazione della richiesta per il rilascio di una nuova concessione all'ADM;
- b) se i requisiti di cui alla lettera (a) non sono soddisfatti, l'operatore deve (i) possedere una capacità tecnico-infrastrutturale non inferiore a quella richiesta dalle specifiche tecniche sottoscritte dagli attuali concessionari, come certificata da una relazione tecnica di un certificatore indipendente; e (ii) predisporre una garanzia a prima richiesta di durata biennale o una garanzia assicurativa a favore di ADM per un ammontare uguale a Euro 1.500.000;
- c) l'operatore deve essere costituito sotto forma di società di capitali registrata in uno stato appartenente allo Spazio Economico Europeo, precedentemente al rilascio della concessione ed alla sottoscrizione della relativa convenzione;
- d) l'amministratore delegato, i dirigenti e rappresentanti degli operatori devono soddisfare specifici requisiti etici e professionali, come il rispetto degli obblighi connessi alla normativa fiscale e previdenziale;
- e) le infrastrutture tecnologiche *hardware* e *software* per l'esercizio dell'attività di gioco che sono oggetto della concessione devono essere localizzati in uno stato appartenente allo Spazio Economico Europeo;
- f) l'operatore è tenuto a corrispondere un corrispettivo *una tantum* di Euro 300.000 più IVA, per tutta la durata della concessione relativa a giochi di abilità, come contributo alle spese sostenute dall'ADM per l'attività tecnica e amministrativa. Tale importo potrà essere aumentato ogni 3 anni sulla base dell'indice ISTAT relativo all'andamento dei prezzi al consumo; e
- g) l'operatore deve sottoscrivere uno specifico atto d'obbligo.

#### *Condizioni per la vendita di nuovi giochi da parte degli attuali concessionari*

Gli attuali concessionari che richiedono una nuova concessione per la vendita a distanza di uno dei giochi elencati dalla lettera (a) alla lettera (f) dell'articolo 24, comma 11, della Legge Comunitaria 2008 (i.e., tutti i giochi menzionati nel precedente paragrafo eccetto i giochi numerici a totalizzatore nazionale e le lotterie) al fine di ampliare o completare la loro offerta commerciale di giochi pubblici, devono corrispondere all'ADM un contributo *una tantum* come di seguito indicato:

- a) i concessionari titolari di una concessione per il bingo, che abbiano richiesto una nuova concessione relativa ad uno dei giochi elencati dalla lettera (a) alla lettera (e) dell'articolo 24, comma 11, della Legge Comunitaria 2008 (i.e., tutti i giochi menzionati nel precedente paragrafo eccetto i giochi numerici a totalizzatore nazionale, le lotterie ed il bingo), devono corrispondere un contributo pari a Euro 300.000;
- b) i concessionari titolari di una concessione ai sensi del Decreto Bersani, i quali richiedano una nuova concessione per il bingo, devono corrispondere un contributo pari a Euro 50.000;
- c) i concessionari titolari di concessioni relative ai rimanenti giochi, i quali non siano autorizzati ad effettuare la vendita a distanza di tali giochi e richiedano una nuova concessione per uno dei giochi elencati dalla lettera (a) alla lettera (f) dell'articolo 24, comma 11, della Legge Comunitaria 2008 (i.e., tutti i giochi menzionati nel precedente paragrafo eccetto i giochi numerici a totalizzatore nazionale e le lotterie), devono corrispondere un contributo pari a Euro 350.000.

Tali importi potranno essere aumentati ogni 3 anni sulla base dell'indice ISTAT relativo all'andamento dei prezzi al consumo.

#### *Contenuto della domanda per nuove concessioni*

La Legge stabilisce il contenuto della domanda volta al rilascio delle nuove concessioni, il cui modello è pubblicato sul sito internet dell'ADM. L'inoltro di tale domanda comporta l'assunzione delle obbligazioni previste dall'atto d'obbligo, le quali perdureranno per tutta la durata della nuova concessione. Il procedimento relativo alla valutazione delle domande deve essere completato dall'ADM entro 90 giorni dal ricevimento delle stesse. Entro 90 giorni dalla data stabilita dall'ADM, il concessionario per la gestione della raccolta a distanza dei giochi pubblici deve sottoscrivere un atto integrativo al fine di conformare la propria concessione alle nuove disposizioni come sopra descritte.

#### *Condizioni per l'esercizio di giochi a distanza*

Il gestore di giochi a distanza è tenuto a rispettare quanto stabilito nel contratto di registrazione tra il giocatore e il concessionario del gioco. L'ADM è tenuta a pubblicare sul proprio sito internet un modello di contratto di registrazione conforme a quanto stabilito dalla Legge Comunitaria 2008.

#### **(ii) Concessione per i giochi a distanza**

Conformemente a quanto stabilito dalle nuove disposizioni della Legge Comunitaria 2008, l'ADM ha bandito una gara ad evidenza pubblica al fine di aggiudicare le concessioni per l'esercizio del gioco a distanza. Tale gara era aperta a (a) nuovi operatori e (b) operatori esistenti già operanti mediante rete di raccolta fisica e/o a distanza. Nei casi previsti dalla lettera (b), la gara era finalizzata all'integrazione delle concessioni esistenti e al loro adeguamento a quanto stabilito dalla Legge Comunitaria 2008.

L'ADM ha aggiudicato approssimativamente 200 nuove concessioni per la gestione e raccolta di scommesse e giochi a distanza (le "**Concessioni GAD**") relative, tra l'altro, a: (i) eventi sportivi e corse ippiche; (ii) giochi di abilità (e.g. *poker cash*); (iii) bingo; e (iv) giochi numerici a totalizzazione nazionale.

Avendo partecipato a tale gara come soggetto già titolare di concessione, SNAI si è aggiudicata una Concessione GAD ed è stata autorizzata alla raccolta a distanza dei giochi sopra menzionati. L'atto di

convenzione relativo a tale concessione è stato sottoscritto in data 11 novembre 2011 e scadrà in data 11 novembre 2020.

### (iii) Ulteriori previsioni relative alle concessioni del gioco

L'articolo 2, comma 2, del Decreto legge n. 40 del 25 marzo 2012 (“**Decreto Incentivi**”), convertito con Legge n. 73 del 22 maggio 2010, vieta qualsiasi rapporto commerciale tra il titolare di una concessione che genera entrate a favore della Tesoreria dello Stato e terze parti, salvo che tale rapporto economico non sia stato espressamente autorizzato dalla documentazione di gara volta all'aggiudicazione di detta concessione. Ogni introito del concessionario ricevuto da terze parti in violazione di tale disposizione deve essere corrisposto all'autorità concedente. Secondo un parere rilasciato dal Consiglio di Stato, tale divieto deve ritenersi applicabile anche alle concessioni relative al settore dei giochi pubblici.

Il Decreto legge n. 2/2012, convertito con Legge n. 44 del 26 aprile 2012, ha successivamente chiarito che il sopra menzionato articolo 2, comma 2, deve essere interpretato nel senso che tale divieto si applica alle sole concessioni aggiudicate sulla base di gare ad evidenza pubblica bandite successivamente all'entrata in vigore del Decreto Incentivi. Per quanto riguarda il Gruppo, il TAR del Lazio, con sentenza definitiva, ha confermato che il divieto previsto dal Decreto Incentivi non si applica ai rapporti commerciali intercorrenti tra SNAI e terze parti in relazione alla Concessione GNTN. Con il Decreto Incentivi il Legislatore ha incaricato l'ADM di adeguare le concessioni di gioco esistenti al fine di introdurre sanzioni amministrative in caso di violazione di tale divieto. Dette sanzioni devono rispettare i principi di ragionevolezza e proporzionalità. Inoltre, l'articolo 2, comma 2-*bis*, stabilisce che le attività di raccolta dei giochi a distanza possono essere effettuata esclusivamente da soggetti concessionari che operino in conformità con quanto previsto dalle relative concessioni aggiudicate dall'ADM.

#### *Normativa Antimafia*

Il Gruppo è altresì soggetto alle disposizioni previste dal Decreto Legislativo n.159/2011 (il “**Codice Antimafia**”). Nello specifico, l'articolo 85, comma 2 *quater*, del citato decreto indica, quali soggetti sottoposti alle verifiche antimafia, le società di capitali concessionarie nel settore dei giochi pubblici. L'informativa antimafia è condizione necessaria e requisito essenziale per il rilascio e il mantenimento del titolo concessorio. Tale informativa comporta la necessità di verificare che i soggetti obbligati dalla legge (e.g. legale rappresentante, socio di maggioranza, direttori generali, responsabili delle sedi secondarie e loro familiari conviventi) non versino in alcuna delle cause di applicazione delle misure di prevenzione previste dal libro I, titolo I, capo II del Codice Antimafia e che la società non sia a rischio di infiltrazioni mafiose.

#### *Il c.d. Decreto Balduzzi*

Con la Legge n.189/2013 (il c.d. “**Decreto Balduzzi**”), il legislatore è nuovamente intervenuto nella regolamentazione dei giochi, introducendo disposizioni volte a ridurre ed arginare le ludopatie, nonché assicurare una maggior trasparenza nell'ambito del settore dei giochi. Il Decreto Balduzzi ha così stabilito la necessità che i locali in cui si offrono giochi e scommesse siano posti ad una determinata distanza dai luoghi c.d. sensibili (e.g. scuole), ha previsto sanzioni per tutte le forme di pubblicità che incitano al gioco, ed ha imposto all'operatore del settore di indicare tramite elaborazioni statistiche le percentuali di vincita per ogni singolo gioco.

In particolare, l'art. 7, commi 4 e 5, reca disposizioni volte a definire misure di prevenzione per contrastare la ludopatia e l'accesso al gioco da parte di categorie di soggetti vulnerabili (divieto di rilascio di messaggi pubblicitari, in qualsiasi forma, destinate ai minori, obbligo di formule di avvertimento sul rischio di dipendenza dalla pratica di giochi con vincite di denaro da apporre sui tagliandi di vincita, sugli apparecchi di cui all'art. 110 comma 6 lett. a) del TULPS, etc.). La violazione di tali disposizioni comporta l'applicazione di sanzioni amministrative pecuniarie comprese tra Euro 50.000 ed Euro 500.000.

A seguito dell'emanazione del Decreto Balduzzi, si sono, inoltre, concretizzate numerose iniziative legislative delle istituzioni locali (Regioni, Province, Comuni) volte all'introduzione di vincoli territoriali, temporali e alle attività di promozione all'offerta (rispetto delle distanze dai cosiddetti luoghi sensibili, limitazioni dell'orario di esercizio del gioco ed all'apertura di nuovi punti di offerta del gioco).

#### (iv) Legge di Stabilità 2016

In data 22 dicembre 2015 è stata approvata la Legge di Stabilità 2016, che introduce, *inter alia*, alcune rilevanti misure in tema di giochi pubblici.

Di seguito una sintesi delle principali novità:

la Legge di Stabilità 2016, entrata in vigore il 1 gennaio 2016, ha introdotto importanti novità per il mercato dei giochi in Italia, riassunte brevemente di seguito:

- il comma 918 stabilisce l'innalzamento del prelievo erariale unico (PREU) sugli apparecchi di cui all'art. 110, comma 6, lettera a), del testo unico di cui al regio decreto 18 giugno 1931, n. 773 e successive modificazioni (AWP) dal 13% al 17,5% ed il contestuale abbassamento della percentuale minima destinata alle vincite (c.d. *payout*) al 70% dal precedente 74%;
- il comma 919 prevede l'innalzamento dal 5% al 5,5% del PREU per gli apparecchi di cui all'art. 110, comma 6, lettera b) del testo unico di cui al regio decreto 18 giugno 1931, n. 773 e successive modificazioni (VLT);
- il comma 920, dispone l'abrogazione dell'art. 1 comma 649 della Legge di Stabilità 2015 per gli anni successivi al 2015 ed il successivo comma 921 chiarisce che, per il solo anno 2015, l'art. 1 comma 649 della Legge di Stabilità 2015 deve applicarsi a ciascun operatore della filiera che opera, secondo le rispettive competenze, nella gestione e nella raccolta di gioco praticato con gli apparecchi AWP e VLT in misura proporzionale alla distribuzione del compenso sulla base dei relativi accordi contrattuali e tenendo conto della loro durata nell'anno 2015;
- il comma 922 preclude, a partire dal 1 gennaio 2016, il rilascio di nulla osta AWP che non siano sostitutivi di nulla osta di apparecchi in esercizio;
- il comma 943 dispone che dal 1 gennaio 2017 potranno essere rilasciati esclusivamente nulla osta di esercizio per apparecchi AWP che consentono il gioco da ambiente remoto prevedendo la riduzione proporzionale, in misura non inferiore al 30%, del numero di nulla osta di esercizio relativi ad apparecchi attivi alla data del 31 luglio 2015. Le modalità di tale riduzione, il costo dei nuovi nulla osta e le modalità di pagamento saranno stabilite con apposito decreto ministeriale; i vecchi apparecchi AWP dovranno essere dismessi entro il 31 dicembre 2019;
- il comma 942 introduce gli enti di certificazione terzi dei sistemi di gioco e giochi VLT mentre viene demandata a SOGEI la sola attività di controllo;
- il comma 923 inasprisce le sanzioni per la violazione delle norme riferite agli apparecchi c.d. *totem*;
- il comma 926 prolunga i termini per la procedura di regolarizzazione delle agenzie scommesse collegate a *bookmaker* esteri non dotati di Concessione mentre il comma 927 estende, ai diversi soggetti residenti, operanti nell'ambito di un'unica rete di vendita, la procedura volta ad accertare la stabile organizzazione del soggetto estero che svolge attività di raccolta delle scommesse per mezzo dei centri di trasmissione dati (CTD). Con successivo comma 928, al fine di attivare la richiamata procedura, le attività tipiche del soggetto gestore possono essere desunte dai dati, dalle notizie e dalle informazioni comunicate dalla Guardia di Finanza per l'instaurazione del

contraddittorio; le disposizioni citate si inseriscono in un ampio programma di interventi adottato dallo Stato Italiano finalizzato al contrasto del gioco illegale ed irregolare e in prospettiva potranno produrre effetti positivi nei confronti dell'intero settore del gioco pubblico autorizzato dallo Stato riducendo il divario concorrenziale attualmente presente con l'offerta di gioco da parte di operatori esteri non autorizzati ma di fatto già operanti nel territorio italiano.

Si segnala che la disciplina prevista dal comma 927 al comma 931 della Legge di Stabilità 2016 non si applica al Gruppo SNAI, in quanto tale disciplina è riferibile unicamente a stabili organizzazioni di operatori esteri non autorizzati in Italia;

- il comma 932, in ragione della originaria scadenza (al 30 giugno 2016) delle concessioni vigenti, ha disposto che l'ADM attribuisca, con gara da indire a partire dal 1 maggio 2016, le nuove concessioni che avranno una durata di 9 anni non rinnovabili, aventi ad oggetto (i) 10.000 negozi con base d'asta Euro 32.000 e (ii) 5.000 *corner* con base d'asta a partire da Euro 18.000 (di cui 1.000 *corner* dedicati ai *bar*). La stessa legge ha previsto di attribuire 120 licenze per il gioco a distanza con base d'asta Euro 200.000 cadauna ed aventi la medesima durata delle precedenti (ovvero 9 anni non rinnovabili). E' previsto che gli operatori, le cui concessioni sono scadute il 30 giugno 2016, possano proseguire la loro attività fino alla sottoscrizione delle nuove concessioni, a condizione che presentino domanda di partecipazione ai nuovi bandi. Infine al comma 936 si prevede che siano definite in conferenza unificata le caratteristiche dei punti vendita di gioco nonché i criteri per la loro distribuzione e concentrazione territoriale, al fine di garantire i migliori livelli di sicurezza per la tutela della salute, dell'ordine pubblico e prevenire il rischio di accesso ai minori; si segnala che, alla Data del Prospetto, non è stato ancora pubblicato il relativo bando di gara e, a tal proposito, al fine di garantire la continuità del servizio pubblico di raccolta dei giochi pubblici, con comunicazione del 9 giugno 2016 ADM ha comunicato ai concessionari la prosecuzione dell'attività fino alla pubblicazione del bando di gara.
- i commi 944 e 945 stabiliscono il passaggio della tassazione sul margine per i giochi di abilità, il bingo e le scommesse a quota fissa, escluse le scommesse ippiche. Dal 1 gennaio 2016 (tranne per il bingo la cui decorrenza è il 1 gennaio 2017) l'imposta unica da corrispondere verrà applicata sulla differenza tra le somme giocate e le vincite corrisposte, in particolare sarà pari a: 20% per i giochi di abilità e bingo, 18% per le scommesse a quota fissa la cui raccolta avviene su rete fisica e 22% per le scommesse a quota fissa la cui raccolta avviene a distanza.

Per informazioni in merito agli effetti attesi della Legge di Stabilità 2016 sul Gruppo SNAI si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.4.

#### (v) **D. Lgs 231/2001**

Il Gruppo è soggetto alla disciplina del D. Lgs. 231/2001, come modificato, sui reati societari, ivi comprese le violazioni delle disposizioni antiriciclaggio.

L'art. 9 del D. Lgs. 231/01 elenca le sanzioni irrogabili agli enti di cui sia accertata la responsabilità amministrativa. Esse riguardano, principalmente:

- *sanzioni pecuniarie*: applicate in numero di quote compreso tra un minimo di 100 e un massimo di 1000 (raddoppiate per i reati societari in base a quanto previsto dalla Legge sul Risparmio n. 262/2005). L'importo di una quota varia da un minimo di Euro 258,23 a un massimo di Euro 1549,37.
- *sanzioni interdittive*: consistono in: (i) interdizione dall'esercizio di un'attività; (ii) sospensione o revoca delle autorizzazioni, licenze o concessioni funzionali alla commissione dell'illecito (iii) divieto di contrattare con la Pubblica Amministrazione, salvo che per ottenere la prestazione di un

pubblico servizio (iv) esclusione da agevolazioni, finanziamenti, contributi o sussidi e l'eventuale revoca di quelli già concessi e (v) divieto di pubblicizzare beni o servizi.

- *confisca*: consistente nella confisca del prezzo o del profitto generati dal reato, fatta eccezione per la parte che può essere resa al danneggiato e fatti salvi i diritti acquistati dai terzi in buona fede.

**(vi) D. Lgs 231/2007**

Il Gruppo è inoltre soggetto alla disciplina in materia di antiriciclaggio (D. Lgs 231/07) di cui si fornisce di seguito una sintesi del relativo impianto sanzionatorio.

Con riferimento all'“*obbligo di adeguata verifica della clientela*” l'art. 55 comma 1 del D. Lgs 231/07 stabilisce che “*salvo che il fatto costituisca più grave reato, chiunque contravviene alle disposizioni contenute nel Titolo II, Capo I, concernenti l'obbligo di identificazione, è punito con la sanzione pecuniaria amministrativa da 5.000 a 30.000 Euro*”.

Con riferimento all'“*obbligo di registrazione e conservazione dei dati*” l'art. 55 comma 4 del D. Lgs 231/07 stabilisce che “*chi, essendovi tenuto, omette di effettuare la registrazione di cui all'articolo 36, ovvero la effettua in modo tardivo o incompleto è punito con la sanzione pecuniaria amministrativa da 5.000 a 30.000 Euro*”.

Con riferimento all'“*obbligo di segnalazione di operazioni sospette*” l'art. 57 commi 1 e 4 del D. Lgs 231/07 stabilisce che “*salvo che il fatto costituisca reato, una sanzione amministrativa pecuniaria da 5.000 a 200.000 euro*” e “*salvo il caso che il fatto costituisca reato, sanzione amministrativa pecuniaria dall'1% al 40% del valore dell'operazione non segnalata, accompagnata, nei casi più gravi, dalla pubblicazione del decreto sanzionatorio su almeno 2 quotidiani a diffusione nazionale, di cui uno a contenuto economico.*”

Per informazioni in merito all'accertamento ispettivo avviato dalla Banca d'Italia - Unità di Informazione Finanziaria (UIF) sulla Società ai sensi del D.Lgs 231/07, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.8 del presente Prospetto.

**(vii) D. Lgs 196/2003**

Il Gruppo elabora i dati personali dei clienti e dei gestori come parte della propria attività. Il trattamento dei dati personali deve essere svolto in conformità alle leggi sulla protezione dei dati e della *privacy*

Alla Data del Prospetto non risultano reclami attinenti al rispetto della normativa sulla *privacy* né ricorsi innanzi al Garante per la protezione dei dati personali.

In caso di inosservanza delle misure minime di sicurezza previste ai sensi dell'art. 162 comma 2-*bis* del D. Lgs. 196 del 2003 risultano applicabili sanzioni pecuniarie in sede amministrativa di importo ricompreso fra Euro 10.000,00 ed Euro 120.000,00. Sono inoltre previste ulteriori sanzioni pecuniarie per fattispecie diverse e sanzioni penali per i casi più gravi di trattamento illecito dei dati, quali:

- (i) conservazione dei dati di traffico - sanzione amministrativa da Euro 10.000,00 a 50.000,00;
- (ii) omessa o incompleta notificazione - sanzione da Euro 20.000,00 a 120.000,00;
- (iii) omessa informazione o esibizione all'Autorità Garante - sanzione da Euro 10.000,00 a 60.000,00;
- (iv) trattamento illecito di dati al fine di trarne profitto o di recare ad altri un danno - sanzione da mesi 6 a 18 di reclusione;



- (v) falsità nelle dichiarazioni e notificazioni all'Autorità Garante - sanzione da 6 mesi a 3 anni di reclusione;
- (vi) violazione di determinate norme del D. Lgs, 196 del 2003 - sanzione da anni 1 a 3 di reclusione.

**(viii) D. Lgs 145/2007 in materia di “Pubblicità ingannevole”**

Il D. Lgs. 2 agosto 2007 n.145 in materia di “Pubblicità ingannevole” sancisce i poteri dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato (“AGCM”) in materia di pubblicità ingannevole e comparativa illecita, e stabilisce che l'AGCM possa irrogare sanzioni amministrative pecuniarie da 5.000,00 Euro a 500.000,00 Euro, tenuto conto della gravità e della durata della violazione. Nel caso di pubblicità che possono comportare un pericolo per la salute o la sicurezza, nonché suscettibili di raggiungere, direttamente o indirettamente, minori o adolescenti, la sanzione non può essere inferiore a 50.000,00 Euro. Ove risulti l'inottemperanza ai provvedimenti d'urgenza e a quelli inibitori o di rimozione degli effetti o il mancato rispetto degli impegni assunti, AGCM applica una sanzione amministrativa pecuniaria da 10.000,00 a 150.000,00 euro. Infine nei casi di reiterata inottemperanza, AGCM può disporre la sospensione dell'attività d'impresa per un periodo non superiore a trenta giorni.

**6.2 Principali mercati**

Il Gruppo opera nel mercato italiano delle scommesse e del gioco, regolato dall'ADM, e, nello specifico, all'interno dei 3 seguenti segmenti di mercato: (1) scommesse (sportive e ippiche sia offline che online ed eventi virtuali), (2) macchine da gioco (VLT e AWP), (3) giochi *online* (compresi *skill games online* e giochi da *casinò*). Il Gruppo opera inoltre nel mercato dei servizi televisivi (i.e. copertura televisiva delle corse di cavalli) e dei servizi di pagamento, mentre non opera nel segmento di mercato relativo al bingo o alle lotterie né ai casinò (che presenta solo quattro operatori in Italia) e, pertanto, nessuna di tali attività sarà analizzata nel presente Paragrafo.

Nel settore italiano delle scommesse e del gioco vengono spesso utilizzati tre indicatori chiave di prestazione, segnatamente la raccolta, il ricavo lordo e il ricavo netto del gioco, e l'ADM ne ha sempre registrato le statistiche annuali. La “raccolta” fa riferimento all'importo complessivo delle scommesse raccolte dai giocatori. Il “ricavo lordo del gioco” fa riferimento alla raccolta, detratto l'importo pagato ai giocatori per le vincite. Il “ricavo netto del gioco” fa riferimento al ricavo lordo del gioco, detratto l'importo delle imposte dovute in Italia.

L'Italia è uno dei mercati più grandi e più sviluppati del gioco e delle scommesse d'Europa con una raccolta complessiva di Euro 88,2 miliardi nel 2015 (rispetto a Euro 84,5 miliardi del 2014 con una variazione del 4,5% - fonte: ADM). La seguente tabella mostra taluni indicatori chiave di prestazione per il mercato italiano delle scommesse e del gioco per gli anni dal 2007 al 2015.

(milioni di Euro, eccetto le percentuali)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	CAGR 07-15
<b>Raccolta</b>	41.424	47.555	54.404	60.984	79.597	88.571	84.611	84.460	88.249	9,9%
<i>crescita su base annua</i>		14,8%	14,4%	12,1%	30,5%	11,3%	-4,5%	-0,2%	4,5%	
<b>Ricavo Lordo del Gioco</b>	13.176	14.835	16.196	17.016	17.991	18.304	17.700	17.496	17.386	3,5%
<i>crescita su base annua</i>		12,6%	9,2%	5,1%	5,7%	1,7%	-3,3%	-1,2%	-0,6%	
<b>Ricavo Netto del Gioco</b>	5.488	6.343	6.883	7.680	8.660	10.266	9.012	8.956	9.030	6,4%
<i>crescita su base annua</i>		15,6%	8,5%	11,6%	12,8%	18,5%	-12,2%	-0,6%	0,8%	
<b>PIL italiano effettivo</b>	1.687.963	1.670.242	1.578.690	1.605.694	1.615.117	1.570.372	1.543.702	1.537.125	1.546.348	-1,1%
<i>crescita su base annua</i>		-1,0%	-5,5%	1,7%	0,6%	-2,8%	-1,7%	-0,4%	0,6%	

Fonte: ADM (per i dati relativi al settore delle scommesse e del gioco), ISTAT (per i dati relativi al PIL. Per l'anno 2015 è stata utilizzata la stima preliminare di crescita pubblicata dall'ISTAT medesima in data 12 febbraio 2016)

Il mercato italiano delle scommesse e del gioco ha registrato una forte crescita dal 2007 al 2015, con un CAGR della raccolta pari al 9,9% e, quanto al ricavo netto del gioco, pari al 6,4%. La crescita CAGR del ricavo netto del gioco negli ultimi otto anni è un dato positivo se paragonato al PIL effettivo in Italia che è diminuito al CAGR del -1,1% nello stesso periodo. La crescita del mercato italiano delle scommesse e del gioco si è stabilizzata a partire dal 2012 in virtù del processo di maturazione del mercato e a causa della situazione di difficoltà macroeconomica generale in Italia, che ha influito sul comportamento dei consumatori e sulle abitudini di spesa. Inoltre, il ricavo lordo e netto del gioco nel 2013 è diminuito a causa di un aumento nella percentuale di vincita imposta dalla legge per i giochi esistenti, dell'introduzione di nuovi giochi con vincite maggiori e di un aumento delle imposte.

Tradizionalmente, il mercato italiano delle scommesse e del gioco ha sperimentato un'interessante crescita *through-the-cycle* (durante il ciclo) principalmente grazie (i) alla definizione e alla successiva liberalizzazione di un nuovo quadro normativo, che, tra l'altro, ha portato alla legalizzazione delle attività delle scommesse e del gioco online e all'introduzione delle VLT, ampliando in modo rilevante l'offerta di prodotti nel segmento di mercato delle macchine da gioco; (ii) alla modernizzazione di reti di vendita al dettaglio esistenti e all'introduzione di nuovi format di sale giochi che possano ospitare le VLT; (iii) al rilancio e al *restyling* dei prodotti tradizionali di lotteria, compreso lo sviluppo di nuovi format di lotteria quali le lotterie annuali; (iv) un aumento nelle vincite medie da circa il 68% nel 2007 a circa l'81% nel 2015 (fonte: ADM), ampiamente attribuibile all'introduzione di nuovi giochi con vincite maggiori imposte per legge, che ha reso i giochi più appetibili agli occhi dei consumatori; (v) a controlli più severi sulle attività delle scommesse e del gioco illegali nonché ad una maggiore attenzione alla tematica del gioco socialmente responsabile, che l'Emittente ritiene possa aver portato ad una più ampia accettazione delle scommesse e del gioco da parte della popolazione; (vi) alla legalizzazione dei CTD (*internet caffè* gestiti come centri di scommesse attraverso un operatore estero autorizzato a gestire il gioco *online*).

Il mercato italiano delle scommesse e del gioco è soggetto ad una regolamentazione complessa, sotto la vigilanza dell'ADM.

I regolamenti prevedono, tra l'altro, (i) quali giochi possono essere gestiti e, per determinate attività, quali importi vengono addebitati sotto forma di imposte; (ii) il livello minimo di vincite che possono essere accordate per determinate attività; (iii) il livello del compenso che può essere dovuto ai concessionari per determinate attività; (iv) il numero dei punti vendita e se una data concessione sia esclusiva o accordabile a più concessionari; e (v) i livelli minimi di servizio.

La disciplina del mercato italiano delle scommesse e del gioco comprende, tra l'altro:

- il c.d. "Decreto Bersani" del 2006 che ha liberalizzato in modo rilevante il mercato delle scommesse, estendendo le concessioni per le scommesse a punti vendita non specializzati quali i tabaccai e i caffè;
- la c.d. "Legge Comunitaria" 2008 che mirava a modificare ed integrare il quadro regolamentare italiano in ottemperanza ai requisiti del Trattato CEE relativi al diritto della concorrenza e alla libertà di stabilimento, al fine di semplificare l'attribuzione di nuove concessioni agli operatori del mercato già esistenti e di aprire il mercato italiano alla concorrenza di altri stati membri dell'UE;
- il c.d. "Decreto Abruzzo" del 2009 che ha introdotto e disciplinato le VLT in Italia, in tal modo ampliando in modo rilevante l'offerta di prodotti nel mercato degli ADI;
- la legalizzazione e la regolamentazione del gioco *online* nel 2009, l'introduzione di nuovi giochi quali i tornei di *poker online* nel 2010, il *poker cash* e i giochi da casinò online nel 2011 e le *slot machine online* nel 2012, e con la definizione di maggiori percentuali di vincita e di minori aliquote d'imposta per i giochi online;
- il c.d. "Decreto Balduzzi" del 2012 che disciplina la pubblicità nel settore delle scommesse e del gioco e la divulgazione delle percentuali di vincita;

L'Emittente ritiene che il mercato delle scommesse e del gioco stia maturando e che probabilmente si stabilizzerà nei prossimi anni, seguendo gli andamenti qui sotto riportati:

- l'ulteriore consolidamento del frammentato mercato italiano delle scommesse e del gioco attraverso l'acquisizione di piccoli operatori indipendenti locali da parte di operatori maggiori, in particolare nei segmenti di mercato *AWP* e *VLT*;
- l'espansione di prodotti quali eventi virtuali che hanno riscosso successo nel segmento di mercato delle scommesse negli Stati Uniti, nel Regno Unito e in Irlanda;
- l'espansione del mercato delle scommesse e del gioco online, caratterizzato da un alto tasso di innovazione dei prodotti; e
- il consolidamento e la modernizzazione della rete di vendita al dettaglio esistente con format migliorati di sale da gioco.

### Segmenti del mercato

La seguente tabella mostra la raccolta del gioco in Italia per segmento di mercato negli anni dal 2007 al 2015, oltre ad alcuni dati di crescita storica di ciascun segmento:

(milioni di Euro, eccetto le percentuali)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	CAGR 07-15
<i>AWP</i>	18.072	21.685	25.525	30.674	29.870	27.420	25.428	25.396	25.963	4,6%
<i>VLT</i>	-	-	-	860	14.745	22.344	21.963	21.348	22.198	N/A
<b>Macchine da gioco</b>	<b>18.072</b>	<b>21.685</b>	<b>25.525</b>	<b>31.534</b>	<b>44.615</b>	<b>49.764</b>	<b>47.391</b>	<b>46.744</b>	<b>48.161</b>	<b>13,0%</b>
Scommesse sportive	2.825	4.085	4.165	4.498	3.925	3.995	3.822	4.250	5.592	8,9%
Scommesse ippiche <sup>1</sup>	2.732	2.272	1.978	1.730	1.369	1.313	1.116	912	866	-13,4%
Eventi virtuali	-	-	-	-	-	-	17	1.148	1.067	N/A
Scambio di Scommesse	-	-	-	-	-	-	-	205	541	N/A
<b>Scommesse<sup>2</sup></b>	<b>5.557</b>	<b>6.357</b>	<b>6.143</b>	<b>6.228</b>	<b>5.294</b>	<b>5.308</b>	<b>4.955</b>	<b>6.515</b>	<b>8.066</b>	<b>4,8%</b>
Poker e Casinò	-	242	2.348	3.146	8.418	13.972	13.281	12.318	13.229	N/A
<b>Giochi online</b>	<b>-</b>	<b>242</b>	<b>2.348</b>	<b>3.146</b>	<b>8.418</b>	<b>13.972</b>	<b>13.281</b>	<b>12.318</b>	<b>13.229</b>	<b>N/A</b>
<b>Lotterie</b>	<b>16.042</b>	<b>17.635</b>	<b>18.876</b>	<b>18.123</b>	<b>19.420</b>	<b>17.764</b>	<b>17.321</b>	<b>17.259</b>	<b>17.195</b>	<b>0,9%</b>
<b>Bingo</b>	<b>1.753</b>	<b>1.636</b>	<b>1.512</b>	<b>1.953</b>	<b>1.850</b>	<b>1.763</b>	<b>1.664</b>	<b>1.624</b>	<b>1.598</b>	<b>-1,2%</b>
<b>Raccolta Totale del Mercato</b>	<b>41.424</b>	<b>47.555</b>	<b>54.404</b>	<b>60.984</b>	<b>79.597</b>	<b>88.571</b>	<b>84.611</b>	<b>84.460</b>	<b>88.249</b>	<b>9,9%</b>

Fonte: ADM

<sup>1</sup>Comprende anche macchine per giochi le cui vincite sono in natura (ad esempio, caffè, bambole, statuette, etc.); pertanto non è possibile determinare l'importo delle vincite o il rapporto di vincita.

<sup>2</sup>Comprende le scommesse a totalizzatore e giochi a pronostico, nonché sport online e scommesse sulle corse dei cavalli.

Sulla base dei dati ADM, nell'anno 2015 si registra una crescita complessiva nella raccolta delle ADI di circa 1,4 miliardi di Euro rispetto all'anno precedente pari ad una variazione del 3,0%. Le *AWP* hanno raccolto Euro 26,0 miliardi con un incremento rispetto al 2014 del 2,2% mentre le *VLT* hanno raccolto Euro 22,2 miliardi con un incremento del 4,0% rispetto all'anno precedente. Anche le scommesse sportive, così come i giochi di abilità (poker e casino) hanno fatto registrare un aumento, rispetto al 2014, rispettivamente del 31,6% e 7,4%. Per contro si segnala una flessione, rispetto all'anno precedente, nella raccolta degli eventi virtuali (-7,1%) e si conferma il trend negativo delle scommesse ippiche.

La percentuale di vincita per i vincitori varia in base al settore. Nel 2014 le vincite espresse come percentuale della raccolta ammontavano a circa l'81% per le scommesse sportive (scommesse *online* e *offline*), al 71% per le scommesse ippiche, al 75% per le slot machine, all'85% per le *VLT* e al 96% per i

giochi di abilità *online* (fonte: ADM). Nel 2015 le vincite espresse come percentuale della raccolta ammontavano a circa l'86% per le scommesse sportive (scommesse *online* e *offline*), al 72% per le scommesse ippiche, al 74% per le slot machine, all'88% per le VLT e al 96% per i giochi di abilità *online*

La seguente tabella mostra il ricavo lordo del gioco in Italia per segmento di mercato il periodo 2007 - 2015:

(milioni di Euro, eccetto le percentuali)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	CAGR 07-15
AWP	4.518	5.421	6.381	7.669	7.282	6.687	6.387	6.457	6.684	5,0%
VLT	-	-	-	85	1.435	3.298	2.732	2.566	2.664	N/A
<b>Macchine da gioco</b>	<b>4.518</b>	<b>5.421</b>	<b>6.381</b>	<b>7.754</b>	<b>8.717</b>	<b>9.985</b>	<b>9.119</b>	<b>9.023</b>	<b>9.348</b>	<b>9,5%</b>
Scommesse sportive	735	1.032	912	866	913	700	781	813	785	0,8%
Scommesse ippiche <sup>1</sup>	844	704	622	542	427	601	544	428	411	-8,6%
Eventi virtuali	-	-	-	-	-	-	3	185	180	N/A
Scambio di Scommesse	-	-	-	-	-	-	-	1	3	N/A
<b>Scommesse<sup>2</sup></b>	<b>1.579</b>	<b>1.736</b>	<b>1.534</b>	<b>1.408</b>	<b>1.340</b>	<b>1.301</b>	<b>1.328</b>	<b>1.427</b>	<b>1.379</b>	<b>-1,7%</b>
Poker e Casinò	-	29	282	380	434	503	474	444	482	N/A
<b>Giochi online</b>	<b>-</b>	<b>29</b>	<b>282</b>	<b>380</b>	<b>434</b>	<b>503</b>	<b>474</b>	<b>444</b>	<b>482</b>	<b>N/A</b>
<b>Lotterie</b>	<b>6.343</b>	<b>6.962</b>	<b>7.545</b>	<b>6.889</b>	<b>6.986</b>	<b>5.937</b>	<b>5.657</b>	<b>5.436</b>	<b>5.418</b>	<b>-2,0%</b>
<b>Bingo</b>	<b>736</b>	<b>687</b>	<b>454</b>	<b>585</b>	<b>514</b>	<b>578</b>	<b>609</b>	<b>556</b>	<b>474</b>	<b>-5,4%</b>
<b>Raccolta Ricavo Lordo del Gioco Totale del Mercato</b>	<b>13.176</b>	<b>14.835</b>	<b>16.196</b>	<b>17.016</b>	<b>17.991</b>	<b>18.304</b>	<b>17.186</b>	<b>16.886</b>	<b>17.101</b>	<b>3,3%</b>

Fonte: ADM

<sup>1</sup>Comprende macchine per giochi le cui vincite sono in natura (ad esempio, caffè, bambole, statuette, etc.); pertanto non è possibile determinare l'importo delle vincite o il rapporto di vincita.

<sup>2</sup>Comprende le scommesse a totalizzatore e giochi a pronostico, nonché sport online e scommesse sulle corse dei cavalli.

La seguente tabella mostra il ricavo netto del gioco in Italia per segmento di mercato negli anni dal 2007 al 2015:

(milioni di Euro, salve le percentuali)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	CAGR 07-15
AWP	2.279	2.743	3.127	3.874	3.548	3.451	3.158	3.232	3.309	4,8%
VLT	-	-	-	65	1.088	2.404	1.634	1.499	1.554	N/A
<b>Macchine da gioco</b>	<b>2.279</b>	<b>2.743</b>	<b>3.127</b>	<b>3.939</b>	<b>4.636</b>	<b>5.855</b>	<b>4.792</b>	<b>4.731</b>	<b>4.863</b>	<b>9,9%</b>
Scommesse sportive	554	813	700	652	729	523	619	643	582	0,6%
Scommesse ippiche <sup>1</sup>	311	256	222	193	155	529	481	395	363	2,0%
Eventi virtuali	-	-	-	-	-	-	2	148	144	N/A
Scambio di Scommesse	-	-	-	-	-	-	-	1	3	N/A
<b>Scommesse<sup>2</sup></b>	<b>865</b>	<b>1.069</b>	<b>922</b>	<b>845</b>	<b>884</b>	<b>1.052</b>	<b>1.102</b>	<b>1.187</b>	<b>1.092</b>	<b>2,9%</b>
Poker e Casinò	-	21	205	286	330	394	374	350	378	N/A
<b>Giochi online</b>	<b>-</b>	<b>21</b>	<b>205</b>	<b>286</b>	<b>330</b>	<b>394</b>	<b>374</b>	<b>350</b>	<b>378</b>	<b>N/A</b>
<b>Lotterie</b>	<b>2.025</b>	<b>2.212</b>	<b>2.357</b>	<b>2.259</b>	<b>2.426</b>	<b>2.581</b>	<b>2.319</b>	<b>2.311</b>	<b>2.399</b>	<b>2,1%</b>
<b>Bingo</b>	<b>319</b>	<b>298</b>	<b>272</b>	<b>351</b>	<b>384</b>	<b>384</b>	<b>426</b>	<b>377</b>	<b>298</b>	<b>-0,8%</b>
<b>Raccolta Ricavo Netto del Gioco Totale del Mercato</b>	<b>5.488</b>	<b>6.343</b>	<b>6.883</b>	<b>7.680</b>	<b>8.660</b>	<b>10.266</b>	<b>9.012</b>	<b>8.956</b>	<b>9.030</b>	<b>6,4%</b>

Fonte: ADM

<sup>1</sup> Comprende anche il comma 7, macchine per giochi le cui vincite sono in natura (ad esempio, caffè, bambole, statuette, etc.); pertanto non è possibile determinare l'importo delle vincite o il rapporto di vincita.

<sup>2</sup> Comprende le scommesse a totalizzatore e giochi a pronostico, nonché sport online e scommesse sulle corse dei cavalli.

## **6.2.1 Mercato italiano dei giochi e delle scommesse**

### *ADI*

La raccolta complessiva delle ADI nel 2015 (fonte: ADM) è stata pari ad Euro 48,2 miliardi con una incidenza sul totale raccolto del mercato dei giochi in Italia di circa 54,6%. Sulla base di elaborazioni interne svolte dall'Emittente, il Gruppo SNAI si posiziona al secondo posto detenendo una quota complessiva di mercato, in termini di raccolta, pari al 15,5% circa. Il mercato degli ADI, alla Data del Prospetto, ricomprende 13 concessionari (compreso il Gruppo) e può essere suddiviso in due diversi settori: (i) AWP (“*Intrattenimento con Premi*”) e (ii) VLT (“*Terminali di Video Lotteria*”). Per maggiori informazioni sulle caratteristiche delle concessioni relative alle AWP e VLT si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafi 6.1.9.2 e 6.1.9.3.

### *AWP*

La raccolta del segmento AWP nel 2015 è stata pari ad Euro 26,0 miliardi (fonte: ADM) con una incidenza sul totale raccolto del mercato dei giochi in Italia di circa 29,4%. L'uso delle *slot machine* in Italia è altamente frammentato, con oltre 4000 operatori.

Sulla base di elaborazioni interne svolte dall'Emittente, il Gruppo SNAI si posiziona, in termini di raccolta AWP per l'anno 2015, al terzo posto con una quota di mercato pari al 15,7% circa.

### *VLT*

La raccolta del segmento VLT nel 2015 è stata pari ad Euro 22,2 miliardi (fonte: ADM) con una incidenza sul totale raccolto del mercato dei giochi in Italia di circa 25,2%.

Attualmente, le concessioni per l'installazione di circa 60.500 VLT sono state assegnate agli stessi concessionari attivi nel segmento di mercato tradizionale delle *slot machine*. Sulla base degli ultimi dati disponibili dell'ADM relativi all'anno 2015, l'Emittente ha stimato un'installazione di circa l'88% di tali concessioni accordate, mentre l'Emittente ha installato circa il 98% delle concessioni accordategli.

Il segmento di mercato delle VLT si presenta relativamente consolidato. A giudizio dell'Emittente i nove principali concessionari corrispondono a circa il 94% della raccolta totale del 2015 e sempre sulla base di elaborazioni interne, il Gruppo SNAI, con le due società concessionarie SNAI e Cogetech, si posiziona, in termini di raccolta VLT, al secondo posto con una quota di mercato pari al 15,3%.

### *Scommesse*

La raccolta complessiva nel 2015 del segmento delle scommesse sportive ed ippiche (inclusi gli eventi virtuali) in Italia è stata pari ad Euro 8,3 miliardi (fonte: ADM) con un'incidenza sul totale del mercato del gioco pari al 9,5%.

Il mercato italiano delle scommesse sportive e ippiche è relativamente consolidato. A giudizio dell'Emittente, il Gruppo SNAI rappresenta il più importante operatore del mercato delle scommesse in termini di raccolta, compresa quella ottenuta tramite accordi di servizi con terzi.

Per maggiori informazioni sulle caratteristiche delle concessioni relative alle scommesse ippiche e sportive si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafi 6.1.9.2 e 6.1.9.3.

### *Scommesse sportive*

Per il 2015, la raccolta è stata pari ad Euro 5,6 miliardi con un aumento, rispetto al 2014, del 31,6% ed una incidenza sul totale del gioco in Italia pari al 6,3% (fonte: ADM). La partecipazione dei consumatori al settore delle scommesse sportive varia di anno in anno ed è influenzata dal verificarsi di speciali eventi sportivi quali le Olimpiadi e i Mondiali di calcio, la *Champions League* o l'*Europa League*. Inoltre, la liberalizzazione del quadro regolamentare ha ampliato la gamma degli eventi su cui è consentito effettuare scommesse e ha introdotto nuovi format di scommesse quali le scommesse *live* (dal vivo), che consentono ai consumatori di effettuare scommesse su un evento dopo che l'evento è iniziato sulla base di probabilità in continua evoluzione. La popolarità delle scommesse a totalizzatore è diminuita in modo rilevante negli ultimi anni, il che deriva principalmente, a giudizio dell'Emittente, dalla concorrenza di altre tipologie di scommesse sportive a quota fissa e alla minore attrattiva delle scommesse a totalizzatore rispetto alle altre nuove offerte.

### *Scommesse ippiche*

Nel 2014, la raccolta complessiva per le scommesse ippiche (comprese le scommesse ippiche *online*) ammontava a circa Euro 913 milioni e il ricavo netto complessivo del gioco per le scommesse sulle corse di cavalli (comprese le scommesse ippiche *online*) ammontava a circa Euro 379 milioni. Nel corso del 2015 le scommesse ippiche hanno fatto registrare un'ulteriore flessione del 5,1% circa rispetto al 2014 attestandosi su una raccolta di circa 866 milioni di Euro pari all'1% circa della raccolta totale del mercato del gioco in Italia (fonte: ADM).

### *Eventi virtuali*

Nel corso del 2015 gli eventi virtuali hanno fatto registrare una raccolta di 1,1 miliardi di euro pari all'1,2% della raccolta complessiva del mercato del gioco in Italia con una flessione, rispetto al 2014, del 7% circa (fonte: ADM).

### *Giochi online*

Nel 2015 il mercato italiano dei giochi *online* ha registrato (fonte: ADM) una raccolta e ad un ricavo netto del gioco rispettivamente di Euro 13,2 miliardi (escluse le scommesse *online* e le lotterie *online*) e di Euro 378 milioni (escluse le scommesse *online* e le lotterie *online*). A giudizio dell'Emittente, tale aumento della raccolta può essere principalmente attribuito alla frequente introduzione di nuovi giochi *online* nonché ai tassi molto elevati di vincita imposti dalla legge per i giochi *online* (escluse le scommesse *online* e le lotterie *online*, che hanno lo stesso tasso di vincita che siano effettuate *online* o *offline*), che in media superano il 95%. Sul mercato sono disponibili i seguenti giochi *online*: scommesse sportive e ippiche (che l'Emittente riporta nella propria linea di attività di scommesse sportive e ippiche e di eventi virtuali piuttosto che nella linea di attività di abilità *online* e di giochi da casinò), lotterie istantanee, scommesse a totalizzatore, GNTN e altre lotterie, giochi di abilità, giochi da casinò, partite di *poker cash*, giochi semplici (vale a dire giochi di probabilità non basati su carte) e *slot machine online*.

A giudizio dell'Emittente il Gruppo SNAI è tra i principali operatori di *cash games* e tra i primi cinque operatori di giochi da *casinò online* nel settore italiano delle scommesse e del gioco.

Con riferimento ai primi cinque mesi del 2016, il *payout* delle scommesse sportive del Gruppo SNAI si attesta all'81,7% per le scommesse fisiche (stabile rispetto allo stesso periodo dello scorso anno). Sempre con riferimento ai primi cinque mesi del 2016 si registra un valore di ricavi e del margine di contribuzione in crescita rispetto allo stesso periodo del 2015.

## **6.2.2 Mercato italiano dei servizi di pagamento**

Il mercato italiano complessivo dei servizi di pagamento è organizzato su due ampi segmenti di mercato: (i) il segmento di mercato dei servizi di pagamento nel quale SNAI indirettamente opera sulla base di taluni accordi contrattuali con Poste Italiane e altre istituzioni finanziarie e (ii) l'altro segmento di mercato dei

pagamenti e dei servizi nel quale operano principalmente banche e uffici postali. I servizi di pagamento fanno riferimento alla possibilità di effettuare pagamenti attraverso canali “locali” quali bar ed edicolanti. Per ragioni culturali e a causa della bassa diffusione di sistemi di pagamento dei debiti *online* e mediante addebito diretto, i consumatori italiani tendono spesso ad effettuare tali pagamenti di convenienza.

Il mercato italiano dei servizi di pagamento offre tre ampie categorie di prodotti: (i) pagamenti, (ii) ricariche e (iii) servizi finanziari.

### *Pagamenti*

I servizi di pagamento consentono il pagamento delle bollette del telefono e delle utenze nazionali e locali, delle sanzioni amministrative per violazioni di norme del codice della strada e di talune imposte quali la tassa municipale dei rifiuti, del bollo auto e del canone televisivo. Attualmente i servizi di pagamento sono forniti da Poste Italiane e da istituti bancari, nonché da società di gioco nella loro qualità di istituzioni di pagamento autorizzate o, nel caso dell’Emittente, indirettamente tramite istituti finanziari debitamente autorizzati. Il consumatore normalmente paga un compenso al fornitore del servizio di pagamento.

### *Ricariche*

Le ricariche comprendono servizi di ricarica per cellulari e per linee telefoniche fisse, servizi di ricarica di carte TV e buoni per la TV *pay-per-view*. Il fornitore del servizio di pagamento normalmente riceve un compenso dalla società che fornisce l’utenza o da un altro *partner*.

### *Servizi finanziari*

I servizi finanziari consistono nell’emissione di carte di debito prepagate e in servizi di ricarica. Il cliente normalmente paga un compenso per la carta e per le successive ricariche. L’Emittente non opera direttamente nel settore dei servizi finanziari, in quanto distribuisce le proprie carte di pagamento prepagate PayMat attraverso una banca terza e un istituto di pagamento italiano debitamente autorizzati.

Sulla base di fonti interne dell’Emittente relative all’anno 2015, i servizi di pagamento costituiscono circa il 61% della raccolta complessiva del mercato dei pagamenti e dei servizi con una flessione del 14% circa rispetto all’anno precedente dovuta principalmente ad un aumento degli addebiti diretti e dallo spostamento di alcuni pagamenti di tasse verso modalità di incasso tipicamente bancarie (F23/F24). I servizi finanziari confermano il trend di crescita portandosi al 32% rispetto il 22% del 2014 mentre le ricariche contribuiscono alla raccolta complessiva con il 7% del 2015 contro il 3% del 2014. Il Gruppo SNAI, per mezzo della sua società Cogetech S.p.A., ha iniziato ad offrire servizi di pagamento nel 2006 e da quel momento la crescita della propria raccolta ha superato quella del mercato grazie, principalmente, all’aumento del numero dei suoi punti vendita affiliati e non affiliati.

## **6.3 Fattori eccezionali che hanno influito sull’attività dell’Emittente e del Gruppo e sui principali mercati ove opera il Gruppo**

Alla Data del Prospetto non si sono verificati fattori eccezionali che abbiano influito sull’attività del Gruppo e sui principali mercati dove opera il Gruppo.

## **6.4 Dipendenza dell’Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari**

Lo svolgimento dell’attività della Società non dipende da brevetti o licenze rilasciati o concessi da parte di terzi. Inoltre, l’attività dell’Emittente non risulta dipendente da specifici contratti industriali, commerciali o finanziari o da nuovi procedimenti di fabbricazione.

Si segnala tuttavia che alcuni contratti commerciali stipulati dalle società del Gruppo risultano particolarmente rilevanti al fine dello svolgimento della propria attività (ad esempio quelli relativi alla

fornitura di piattaforme VLT ex art. 110, comma 6, lett. b) del TULPS e della piattaforma eventi virtuali, nonché i contratti con gli operatori di telefonia per la rivendita di ricariche telefoniche).

Si segnala inoltre che le attività del Gruppo sono esercitate in forza di concessioni pubbliche. Sebbene la Società ritenga che le attività del Gruppo non dipendano da alcuna specifica concessione, la revoca o il mancato rinnovo di talune concessioni potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. Per maggiori informazioni sui rischi connessi alle concessioni rilasciate in favore del Gruppo SNAI, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IV, Paragrafo 4.1.2.

Per i dettagli sulle concessioni rilasciate in favore di SNAI e delle società del Gruppo si rinvia al precedente Paragrafo 6.1.

## 6.5 Posizionamento competitivo dell'Emittente

Il Gruppo è una delle principali società italiane di scommesse e gioco sulla base dei ricavi. Il Gruppo è in concorrenza con società di scommesse e gioco, compresi concessionari e operatori online e al dettaglio.

Con l'espansione delle reti di distribuzione e con l'introduzione dei giochi online e di vari nuovi giochi, il mercato italiano delle scommesse e del gioco, che storicamente è stato rappresentato da taluni piccoli concessionari e operatori, ha visto, negli ultimi anni, un interesse crescente da parte di operatori stranieri e l'espansione del portfolio di prodotti da parte di taluni operatori italiani delle scommesse e del gioco. Di conseguenza, il mercato italiano delle scommesse e del gioco è diventato maggiormente concorrenziale e concessionari storicamente specializzati in taluni tipi di scommesse e giochi hanno ampliato la loro attività ad altri tipi di giochi. SNAI ritiene che i concorrenti principali del Gruppo nel mercato italiano delle scommesse e del gioco siano Lottomatica e Sisal che, a giudizio dell'Emittente, sono rispettivamente la prima e la seconda principale società di scommesse e gioco sulla base dei ricavi. Il Gruppo concorre altresì con taluni altri operatori del settore, in particolare nella linea di attività dei giochi *online*, che è altamente frammentata e concorrenziale; a giudizio dell'Emittente, i concorrenti principali del Gruppo in tale area sono Lottomatica e Sisal, ma anche Pokerstar, Bet 365 e Bwin.

La seguente tabella mostra i principali operatori, sulla base dell'attività, nel mercato italiano delle scommesse e del gioco alla Data del Prospetto.

<b>Gioco</b>	<b>Concessionario</b>	<b>Scadenza della concessione</b>
AWP e VLT	SNAI, Lottomatica, Sisal, altri	2022
Scommesse sportive	SNAI, Lottomatica, Sisal, Eurobet, Bet 365, altri	Giugno 2012-2016 <sup>(1)</sup>
Altri giochi sportivi	SNAI, Lottomatica, Sisal, altri	Giugno 2012-2016 <sup>(1)</sup>
Scommesse sui cavalli a totalizzatore	SNAI, Lottomatica, Sisal, altri	Giugno 2012-2016 <sup>(1)</sup>
Altre scommesse sulle corse di cavalli	SNAI, Lottomatica, Sisal, altri	Giugno 2012-2016 <sup>(1)</sup>
Skill games online	SNAI, BWIN, Microgame, Lottomatica, Pokerstars, altri	2016-2020
Bingo	Vari	Consorzio
Gratta & Vinci e Lotterie	Lotterie Nazionali, (Lottomatica) <sup>(2)</sup>	2013
Lotto	Lottomatica	Sisal
Superenalotto		2016
		2018

Fonte: SNAI e ADM

(1) Alcune di queste concessioni, acquisite nel 2006, sono scadute al 30 giugno 2012; altre, aggiudicate nel 2007, sono scadute nel giugno 2016.

(2) Consorzio Lotterie Nazionali è controllato da Lottomatica.

Alla Data del Prospetto, il Gruppo opera solo in segmenti con più concessionari e pertanto non opera in segmenti quali Lotto, Superenalotto e Gratta & Vinci. Nel 2004 l'ADM ha selezionato dieci concessionari,



tra cui SNAI e Cogetech, per gestire la rete degli AWP. Nel 2009 l'ADM ha assegnato a SNAI e Cogetech rispettivamente 5052 e 5226 diritti per la gestione dei VLT. Nel 2013, l'ADM ha assegnato concessioni per macchine da gioco a tre nuovi concessionari.

La seguente tabella mostra i principali operatori in Italia, sulla base del numero di VLT installate in sale collaudate e del numero di apparecchi AWP aggiornati rispettivamente alla data del 20 novembre 2015 e del 27 novembre 2015.

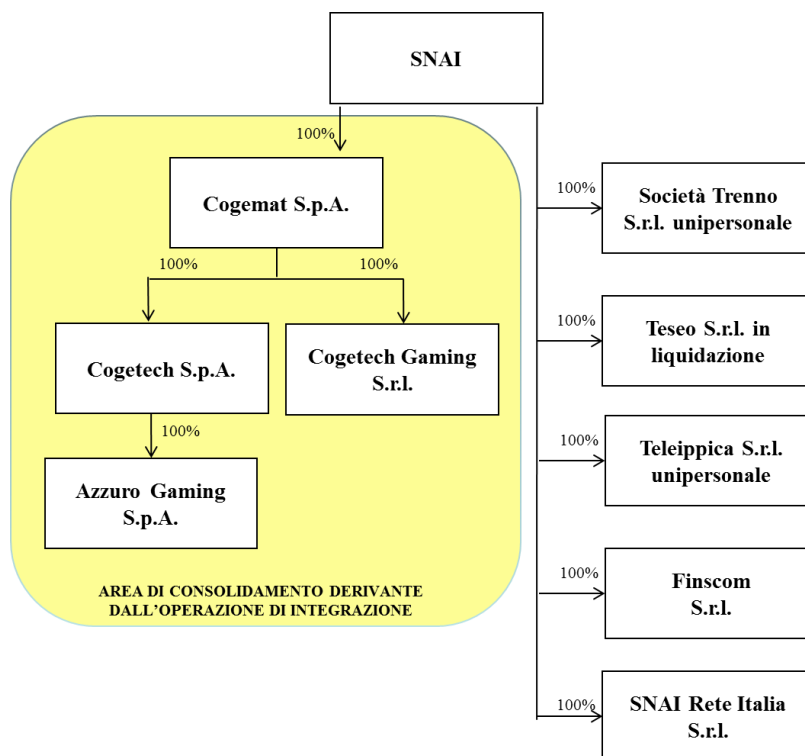
	novembre 2015			
	VLT	%	AWP	%
Lottomatica Videolot Rete S.p.A.	11.091	21,34	64.123	17,11
B Plus Gioco Legale Ltd.	5.982	11,51	60.465	16,13
Gruppo SNAI	9.871	18,99	60.808	16,22
Sisal Entertainment S.p.A.	5.239	10,08	35.479	9,46
Gamenet S.p.A.	7.325	14,09	33.985	9,07
HBG S.r.l.	4.688	9,02	33.455	8,92
GMATICA S.r.l	2.676	5,15	25.096	6,69
Codere Network S.p.A.	1.442	2,77	20.539	5,48
Cirsa Italia S.r.l.	2.546	4,90	14.286	3,81
Intralot Gaming Machine S.p.A.	279	0,54	11.363	3,03
NTS Network S.p.A.	496	0,95	7.077	1,89
Netwin Italia S.p.A.	336	0,65	8186	2,18
<b>Totale</b>	<b>51.971</b>	<b>100</b>	<b>374.862</b>	<b>100</b>

Fonte: dati ADM

## CAPITOLO VII – STRUTTURA ORGANIZZATIVA

### 7.1 Descrizione del gruppo facente capo all’Emittente

Si riporta di seguito l’organigramma societario del Gruppo facente capo all’Emittente alla Data del Prospetto, con evidenza in giallo dell’area di consolidamento per effetto dell’operazione di integrazione con il Gruppo Cogemat:



La partecipazione in Finscom S.r.l. è detenuta per il 53% da SNAI e per il 47% da SNAI Rete Italia.

### 7.2 Società controllate dall’Emittente

Nella seguente tabella vengono indicate la denominazione sociale di ciascuna delle società controllate (direttamente e/o indirettamente) dall’Emittente con specificazione della sede sociale e della percentuale di capitale detenuta alla Data del Prospetto.

SOCIETA’	SEDE LEGALE	PARTECIPAZIONE	DESCRIZIONE DELL’ATTIVITÀ
Cogemat	Milano	100%	- Holding di partecipazioni.
Cogetech	Milano	100%	- Commercializzazione di giochi pubblici e raccolta delle scommesse ippiche e sportive; e - concessionario nel settore (i) della gestione di rete di ADI (AWP e VLT).
Cogetech Gaming	Milano	100%	- Commercializzazione di giochi pubblici e raccolta delle scommesse ippiche e sportive; e - gestione di punti di

			accettazione scommesse.
Azzurro Gaming	Milano	100%	- Commercializzazione di giochi pubblici e raccolta delle scommesse ippiche e sportive; e - gestione di punti di accettazione scommesse.
Società Trenno S.r.l. unipersonale	Milano	100%	- Gestione dell'attività ippica ed immobiliare del Gruppo SNAI.
Teseo S.r.l. in liquidazione	Palermo	100%	- Attività di servizi alle imprese
Teleippica S.r.l. unipersonale	Porcari (LU)	100%	- Copertura televisiva delle corse di cavalli.
Finscom S.r.l.	Mantova	100%	- Gestione di punti di accettazione scommesse
SNAI Rete Italia S.r.l.	Porcari (LU)	100%	- Gestione di punti di accettazione scommesse

Per informazioni in merito all'organigramma del Gruppo cui fa capo l'Emittente, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XVIII.

Si segnala che nell'ambito di un più ampio processo di ristrutturazione societaria del Gruppo, volto a semplificarne la struttura e a meglio valorizzarne le attuali sinergie operative, amministrative e societarie, in data 21 e 26 aprile 2016, i Consigli di Amministrazione, rispettivamente, di SNAI e delle società (da essa interamente, direttamente o indirettamente) partecipate Cogemat, Cogetech, Cogetech Gaming e Azzurro Gaming hanno approvato il progetto comune di fusione per incorporazione di Cogemat, Cogetech, Cogetech Gaming e Azzurro Gaming in SNAI.

Il relativo progetto di fusione è stato depositato presso i Registri delle Imprese di Lucca e Milano in data 29 aprile 2016.

In data 9 giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione di SNAI e le competenti assemblee di Cogemat, Cogetech, Cogetech Gaming e Azzurro Gaming hanno approvato la fusione per incorporazione delle suddette società in SNAI. In pari data, ADM ha autorizzato tale operazione di fusione. Alla Data del Prospetto la stipula dell'atto di fusione è prevista per il mese di ottobre 2016.

## CAPITOLO VIII - IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

### 8.1 Immobilizzazioni materiali

#### 8.1.1 Beni immobili di proprietà

La tabella che segue elenca i principali beni immobili di proprietà del Gruppo SNAI alla data del 31 marzo 2016:

Ubicazione	Gravami	Valore contabile al 31 marzo 2016 (in migliaia di Euro)
Comprensorio Milano	Immobile ipotecato	91.535
Comprensorio Montecatini	Immobile ipotecato	9.016
Immobile Porcari (Lu) Via Luigi Boccherini, 57		2.461
Terreno Porcari (Lu) - Via di Lucia, 7		127
Immobile in leasing Porcari (Lu) - Via Luigi Boccherini, 39		2.812
<b>Totale</b>		<b>105.951</b>

Si segnala che l'immobile della sede principale della Società, sita in Porcari (Lucca), è attualmente condotto in locazione finanziaria con la società Ing Lease Italia S.p.A. Come da contratto, alla scadenza del termine dodecennale di locazione (al 15 giugno 2016), SNAI ha esercitato l'opzione di acquisto del predetto immobile per un importo pari a Euro 700 mila oltre spese e imposte di legge. Alla Data del Prospetto, l'atto di compravendita dell'immobile non è ancora stato stipulato.

#### 8.1.2 Beni in uso

La tabella che segue elenca i principali beni nella disponibilità del Gruppo SNAI alla data del 31 marzo 2016 in forza di contratti di locazione concessi da terzi:

Conduttore	Locatore	Indirizzo	Destinazione d'uso	Scadenza	Canone
SNAI S.p.A.	CDC Immobiliare S.r.l.	Porcari - Via Boccherini 7 e 19 (ex Via Puccini 714)	uso commerciale e uffici	30/04/2020	Canone mensile Euro 12.897,00+ IVA Il canone è annualmente soggetto a rivalutazione in misura pari al 75% dell'Indice ISTAT.
SNAI S.p.A.	ALA 97 S.p.A.	Roma Via di Settebagni n.390	uso ufficio	31/12/2018 (inviata comunicazione per recesso anticipato al 30/06/2016)	Euro 94.000,00 + IVA annui. Il canone è annualmente soggetto a rivalutazione in misura pari al 75% dell'Indice ISTAT.

SNAI S.p.A.	Fantuzzi Maria Angela	Modena Via J. Barozzi 232/234	uso commerciale	30/04/2019	Euro 48.000,00 annui. Dal 01.05.2016 al canone si applicherà la variazione accertata dall'ISTAT
SNAI S.p.A.	Generali Properties S.p.A.	Roma Via Puccini n.4	uso uffici	14/02/2020 (inviata comunicazione per recesso anticipato al 30/04/2016, in attesa di risposta da controparte)	Dal 15.02.2015 il canone annuo è pari ad euro 132.000,0 + IVA Dal 15.02.2017 sarà pari ad Euro 150.000,00 annui e dal 15.02.2018 si applicherà l'adeguamento ISTAT nella misura massima prevista dalla normativa vigente
SNAI S.p.A.	Grandi Maria	Lucca Via S. Giorgio n.59	foresteria	30/04/2016	Euro 800,00 mensili
SNAI S.p.A.	Roibu Elena, Lorusso Roberto	Lucca Via della Rosa n.15	foresteria	03/05/2016	Euro 10.200,00 annui
SNAI S.p.A.	Gruppo Maglificio Del Carlo S.r.l.	Porcari (LU) Via Boccherini n.338	uso magazzino e uffici	31/12/2020	€132.000,00 + IVA annui. Dal 01.01.2017 il canone sarà aggiornato annualmente in misura pari al 75% dell'Indice Istat
SNAI S.p.A.	Guidotti Giorgio	Lucca Via Piaggia n.2/a	foresteria	31/10/2016	Euro 950,00 mensili
SNAI S.p.A.	BARNA S.r.l.	Porcari (LU) Via di Lucia n.7	uso uffici	12/01/2018	Canone mensile Euro 2.361,30. Il canone è annualmente soggetto all'aggiornamento in misura pari al 75% dell'Indice ISTAT.
SNAI S.p.A.	Tenucci Elisa	Porcari (LU) Via del Seminario	box auto	30/04/2016	Euro 2.400,00 annui
SNAI S.p.A.	MOCHI S.r.l.	Via Ghislieri Roma	Uso commerciale	31/08/2016 rinnovato tacitamente per altri 6 anni	Euro 3.622,00 mensili Il canone è soggetto all'aggiornamento in misura pari al 75% dell'Indice ISTAT.

## 8.2 Tematiche ambientali

Alla Data del Prospetto la Società non è coinvolta in problematiche ambientali che possano influire sull'utilizzo attuale delle immobilizzazioni materiali da parte della stessa.

Si segnala tuttavia che le coperture di alcune strutture di proprietà del Gruppo risultano realizzate con materiali contenenti amianto.

Inoltre, si segnala che le aree del centro di allenamento di S. Siro nonché quelle dell'ippodromo di galoppo sono attualmente sottoposte ad un vincolo di destinazione ambientale da parte del Parco Sud Milano e del Ministero dei Beni Culturali, per effetto del quale deve essere mantenuta l'attuale destinazione dell'immobile a centro sportivo, ricreativo per lo spettacolo.

## **CAPITOLO IX - RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA**

Nel presente Capitolo IX vengono fornite le analisi dell'andamento economico, patrimoniale e finanziario del Gruppo SNAI per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

La situazione finanziaria del Gruppo è analizzata nella Sezione Prima, Capitolo X del Prospetto. Si rinvia, inoltre, ai bilanci consolidati dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013, disponibili sul sito *internet* [www.grupposnai.it](http://www.grupposnai.it) e presso la sede legale dell'Emittente, ed inclusi per riferimento nel presente Prospetto ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE. Inoltre, l'Emittente si avvale del regime di inclusione mediante riferimento anche del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016 ai sensi dell'art. 7 del Regolamento Emittenti e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE. Tale documento è stato pubblicato ed è a disposizione del pubblico sul sito *internet* dell'Emittente ([www.grupposnai.it](http://www.grupposnai.it)) nonché presso la sede legale dell'Emittente.

I dati consolidati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 sono tratti dal bilancio consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 predisposto in conformità agli IFRS. Tale bilancio consolidato è stato assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione, la cui relazione è stata emessa in data 29 aprile 2016.

I dati consolidati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 sono tratti dal bilancio consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 predisposto in conformità agli IFRS. Tale bilancio consolidato è stato assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione, la cui relazione è stata emessa in data 3 aprile 2015.

I dati consolidati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 sono tratti dal bilancio consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 predisposto in conformità agli IFRS. Tale bilancio consolidato è stato assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione, la cui relazione è stata emessa in data 7 aprile 2014.

I dati consolidati relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2016 sono tratti dal resoconto intermedio di gestione dell'Emittente al 31 marzo 2016 predisposto in conformità allo IAS 34. Tale bilancio non è stato assoggettato a revisione contabile completa o limitata.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli X e XX del Prospetto. Con riferimento a ciascun periodo, le informazioni numeriche inserite nel presente Capitolo ed i commenti ivi riportati hanno l'obiettivo di fornire una visione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo SNAI, delle relative variazioni intercorse da un periodo di riferimento all'altro, nonché degli eventi significativi che di volta in volta hanno influenzato il risultato del periodo.

Tuttavia, in considerazione della significativa variazione dell'area di consolidamento occorsa a seguito dell'acquisto del controllo del Gruppo Cogemat e tenuto conto che la redditività del Gruppo SNAI e del Gruppo Cogemat (ante integrazione aziendale) è stata influenzata da taluni eventi non necessariamente ripetibili (anche di segno positivo) si invita l'investitore a prestare particolare attenzione alla circostanza che sussistono forti limiti alla idoneità delle informazioni finanziarie storiche del Gruppo SNAI e del *business* riferibile al Gruppo Cogemat a fornire indicazioni in ordine alle prospettive reddituali del Gruppo SNAI.

### **9.1 Situazione finanziaria**

Per informazioni in merito alla situazione finanziaria del Gruppo, ai principali indicatori patrimoniali e finanziari ed alle relative variazioni intercorse nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1.2 del Prospetto.

## 9.2 Gestione operativa

### 9.2.1 Analisi dell'andamento economico per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015

Di seguito viene presentata l'analisi comparativa dei dati economici del trimestre chiuso al 2016 e al 31 marzo 2015 derivati dal resoconto intermedio di gestione dell'Emittente al 31 marzo 2016.

La comparabilità del bilancio consolidato abbreviato trimestrale chiuso al 31 marzo 2016 con quello del periodo precedente è influenzata dagli effetti del consolidamento del Gruppo Cogemat (avvenuta il 1° novembre 2015, data della chiusura contabile più prossima alla data effettiva di integrazione, avvenuta il 19 novembre 2015).

I dati reddituali per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015 sono riportati nella tabella seguente:

(valori in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione del Trimestre	
	2016	% su Ricavi	2015	% su Ricavi	2016 vs. 2015	2016 vs. 2015 %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	217.931	100,0%	128.417	100,0%	89.514	69,7%
Altri ricavi e proventi	2.264	1,0%	27.706	21,6%	(25.442)	n.a
Variazione rimanenze dei prodotti finiti e dei semilavorati	-	0,0%	(16)	0,0%	16	100,0%
Materie prime e materiale di consumo utilizzati	(247)	-0,1%	(151)	-0,1%	(96)	63,6%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(153.266)	-70,3%	(92.143)	-71,8%	(61.123)	66,3%
Costi per il personale	(14.866)	-6,8%	(9.364)	-7,3%	(5.502)	58,8%
Altri costi di gestione	(13.557)	-6,2%	(8.356)	-6,5%	(5.201)	62,2%
Costi per lavori interni capitalizzati	225	0,1%	225	0,2%	-	0,0%
<b>Risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanz., imposte</b>	<b>38.484</b>	<b>17,7%</b>	<b>46.318</b>	<b>36,1%</b>	<b>(7.834)</b>	<b>-16,9%</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(17.116)	-7,9%	(14.204)	-11,1%	(2.912)	20,5%
Altri accantonamenti	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
<b>Risultato ante proventi/oneri finanziari, imposte</b>	<b>21.368</b>	<b>9,8%</b>	<b>32.114</b>	<b>25,0%</b>	<b>(10.746)</b>	<b>-33,5%</b>
Proventi e oneri da partecipazioni	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Proventi finanziari	232	0,1%	338	0,3%	(106)	-31,4%
Oneri finanziari	(15.599)	-7,2%	(14.144)	-11,0%	(1.455)	10,3%
<b>Totale oneri e proventi finanziari</b>	<b>(15.367)</b>	<b>-7,1%</b>	<b>(13.806)</b>	<b>-10,8%</b>	<b>(1.561)</b>	<b>11,3%</b>
<b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>	<b>6.001</b>	<b>2,8%</b>	<b>18.308</b>	<b>14,3%</b>	<b>(12.307)</b>	<b>-67,2%</b>
Imposte sul reddito	(4.393)	-2,0%	(6.872)	-5,4%	2.479	n.a
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>1.608</b>	<b>0,7%</b>	<b>11.436</b>	<b>8,9%</b>	<b>(9.828)</b>	<b>n.a</b>
Utile/(perdita) di conto economico complessivo al netto delle imposte	17	0,0%	531	0,4%	(514)	-96,8%
<b>Utile/(perdita) complessivo del periodo</b>	<b>1.625</b>	<b>0,7%</b>	<b>11.967</b>	<b>9,3%</b>	<b>(10.342)</b>	<b>n.a</b>

I ricavi totali del Gruppo costituiti da ricavi delle vendite e prestazioni (di cui Euro 212.068 migliaia derivanti dalle concessioni) e dagli altri ricavi e proventi mostrano un incremento di circa il 41%, passando da 156,1 milioni di Euro del primo trimestre del 2015 a 220,2 milioni di Euro del primo trimestre del 2016.



I ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano a 217,9 milioni di Euro nel primo trimestre del 2016 contro 128,4 milioni di Euro del primo trimestre 2015 con un incremento del 69,7%, da attribuirsi all'effetto combinato dell'integrazione del gruppo Cogemat e della riapertura dei punti vendita Finscom ed ex SIS, oltre alle positive dinamiche registrate dalle scommesse sportive e dai giochi *online*.

Il risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanziari, imposte del Gruppo nel primo trimestre del 2016 è pari a Euro 38.484 migliaia contro Euro 46.318 migliaia del primo trimestre del 2015 con un decremento del 16,9%.

Il risultato operativo del Gruppo del primo trimestre del 2016 è 21.368 migliaia contro Euro 32.114 migliaia del primo trimestre del precedente esercizio.

Il risultato ante imposte del gruppo del primo trimestre del 2016 è positivo per Euro 6 milioni (nel primo trimestre del 2015 era positivo di Euro 18,3 milioni).

Il risultato netto di pertinenza del Gruppo del primo trimestre del 2016 è positivo per Euro 1,6 milioni (nel primo trimestre del 2015 era positivo di Euro 11,4 milioni).

#### A) Totale ricavi

Nella tabella che segue è riepilogata in termini di ricavi la contribuzione dei segmenti del Gruppo SNAI per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016.

(valori migliaia Euro)	in di	Servizi scommesse		Gestione Ippodromi		Concessioni		Servizi Televisivi		Altri		Eliminazioni		Totale consolidato	
		I trimestre 2016	I trimestre 2015	I trimestre 2016	I trimestre 2015	I trimestre 2016	I trimestre 2015	I trimestre 2016	I trimestre 2015	I trimestre 2016	I trimestre 2015	I trimestre 2016	I trimestre 2015	I trimestre 2016	I trimestre 2015
Ricavi settore	di	<b>4.027</b>	3.397	<b>1.726</b>	1.243	<b>212.068</b>	149.169	<b>2.287</b>	2.282	<b>87</b>	32	<b>0</b>	0	<b>220.195</b>	156.123
Ricavi intersettore		<b>387</b>	29	<b>61</b>	45	<b>0</b>	4	<b>791</b>	746	<b>348</b>	125	<b>(1.587)</b>	(949)	<b>0</b>	0
Risultato operativo		<b>1.502</b>	1.521	<b>(1.529)</b>	(2.169)	<b>20.812</b>	32.347	<b>294</b>	240	<b>289</b>	175	<b>0</b>	0	<b>21.368</b>	32.114
Quote di risultato di partecipazioni	di	<b>0</b>	0	<b>0</b>	0	<b>0</b>	0	<b>0</b>	0	<b>0</b>	0	<b>0</b>	0	<b>0</b>	0
(Oneri) e proventi finanziari		<b>(59)</b>	(4)	<b>(9)</b>	(9)	<b>(15.297)</b>	(13.775)	<b>(2)</b>	(18)	<b>0</b>	0	<b>0</b>	0	<b>(15.367)</b>	(13.806)
Imposte sul reddito														<b>(4.393)</b>	(6.872)
Utile (perdita) del periodo														<b>1.608</b>	11.436
Il risultato operativo comprende: Ammortamenti e svalutazioni		<b>(218)</b>	(140)	<b>(959)</b>	(945)	<b>(15.678)</b>	(12.851)	<b>(260)</b>	(267)	<b>(1)</b>	(1)	<b>0</b>	0	<b>(17.116)</b>	(14.204)

Il totale dei ricavi nel trimestre chiuso al 2016 ammonta a Euro 220.195 migliaia contro Euro 156.123 migliaia ed è così dettagliato:

(valori in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione del Trimestre	
	2016	% su Ricavi	2015	% su Ricavi	2016 vs. 2015	2016 vs. 2015 %
Apparecchi da Intrattenimento (ADI)	147.668	67,1%	75.245	48,2%	72.423	96,2%
Scommesse sportive, ippiche e su eventi virtuali	54.902	24,9%	40.779	26,1%	14.123	34,6%

Online, skill e casinò games	6.077	2,8%	4.636	3,0%	1.441	31,1%
Altri ricavi connessi al segmento concessioni	3.421	1,6%	28.509	18,3%	(25.088)	-88,0%
<b>Totale Ricavi Concessioni</b>	<b>212.068</b>	<b>96,4%</b>	<b>149.169</b>	<b>95,5%</b>	<b>62.899</b>	<b>42,2%</b>
Servizi scommesse	4.027	1,8%	3.397	2,2%	630	18,5%
Gestione Ippodromi	1.726	0,8%	1.243	0,8%	483	38,9%
Servizi televisivi	2.287	1,0%	2.282	1,5%	5	0,2%
Altro	87	0,0%	32	0,0%	55	171,9%
<b>Totale Ricavi</b>	<b>220.195</b>	<b>100,0%</b>	<b>156.123</b>	<b>100,0%</b>	<b>64.072</b>	<b>41,0%</b>

Di seguito il dettaglio della voce “Apparecchi da Intrattenimento” (ADI):

(valori in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione del Trimestre	
	2016	% su Totale	2015	% su Totale	2016 vs. 2015	2016 vs. 2015 %
AWP	91.403	61,9%	51.669	68,7%	39.734	76,9%
VLT	56.265	38,1%	23.576	31,3%	32.689	n.a.
<b>Totale Ricavi Apparecchi da Intrattenimento (ADI)</b>	<b>147.668</b>	<b>100,0%</b>	<b>75.245</b>	<b>100,0%</b>	<b>72.423</b>	<b>96,2%</b>

I ricavi del segmento degli apparecchi da intrattenimento (ADI) si attestano a 147,7 milioni di Euro contro 75,2 milioni di Euro dei primi tre mesi del 2015.

I volumi di raccolta delle *Gaming Machines* (comprensivi dell’apporto di VLT ed AWP) sono pari a 1.965,1 milioni di Euro al 31 marzo 2016 contro 744,4 milioni di Euro dell’analogo periodo del 2015 grazie all’integrazione con il gruppo Cogemat (raccolta pari a 1.165,2 milioni di Euro nel primo trimestre 2016) ed alle attività di sviluppo della rete.

Di seguito il dettaglio della voce “Scommesse sportive, ippiche e su eventi virtuali”:

(valori in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione del Trimestre	
	2016	% su Totale	2015	% su Totale	2016 vs. 2015	2016 vs. 2015 %
Scommesse sportive	38.104	69,4%	26.243	64,4%	11.861	45,2%
Scommesse su eventi virtuali	5.825	10,6%	5.422	13,3%	403	7,4%
Scommesse ippiche	10.973	20,0%	9.115	22,4%	1.858	20,4%
<b>Totale scommesse sportive, ippiche e su eventi virtuali</b>	<b>54.902</b>	<b>100,0%</b>	<b>40.780</b>	<b>100,0%</b>	<b>14.122</b>	<b>34,6%</b>

I primi tre mesi del 2016 hanno registrato un *payout* (entità percentuale delle vincite pagate agli scommettitori rispetto al movimento di gioco raccolto) sulle scommesse sportive, pari all’81,5% rispetto al 82,3% dell’analogo periodo del 2015.

Il volume di raccolta dei giochi a base sport al 31 marzo 2016 si è attestato a 259,9 milioni di Euro rispetto a 193,4 milioni di Euro dell’analogo periodo dell’anno precedente (+34,4%). Di questi, 68,4 milioni di Euro (26,3% del totale) derivano dal canale *online*. Oltre che dallo sviluppo del canale *online*, la crescita di raccolta è stata resa possibile dall’integrazione con il Gruppo Cogemat (18,2 milioni di Euro), dalla riattivazione dei punti vendita di Finscom ed ex SIS e dallo sviluppo dell’offerta di prodotto. I ricavi netti

dei giochi a base sport, comprensivi dei concorsi a pronostico, si attestano a 38,1 milioni di Euro rispetto a 26,3 milioni di Euro del corrispondente periodo 2015.

Le scommesse ippiche comprensive dell'ippica nazionale al 31 marzo 2016 hanno registrato una raccolta di 64,3 milioni di Euro, in crescita rispetto ai 57,1 milioni di Euro dello stesso periodo dell'anno precedente (+12,7%); elementi fondamentali della crescita sono stati l'integrazione con il Gruppo Cogemat (5,2 milioni di Euro) e la riapertura dei punti vendita di Finscom ed ex SIS. I ricavi delle scommesse ippiche comprensive dell'ippica nazionale crescono di 0,2 milioni di Euro ed al 31 marzo 2016 ammontano a 5,6 milioni di Euro rispetto a 5,4 milioni di Euro del corrispondente periodo del 2015.

I risultati ottenuti dalle scommesse su eventi virtuali nei primi tre mesi del 2016 vedono il volume della raccolta salire a 84,1 milioni di Euro rispetto ai 68,1 milioni di Euro dello stesso periodo del 2015, con ricavi netti per 11,0 milioni di Euro (erano 9,1 milioni di Euro nei primi tre mesi del 2015); l'incremento è funzione dell'integrazione con Cogemat (raccolta per 9,7 milioni di Euro), della riapertura dei punti vendita di Finscom ed ex SIS e delle attività di ottimizzazione di rete e di prodotto.

### B) Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi passano da 27,7 milioni di Euro del primo trimestre del 2015 a 2,3 milioni di Euro del primo trimestre del 2016, con un decremento di 25,4 milioni di Euro, per gran parte riconducibili alla transazione per la soluzione bonaria della controversia tra SNAI S.p.A., da un lato, Barcrest Group Limited, The Global Draw Limited, e la loro controllante Scientific Games Corporation dall'altro lato, intervenuta nel mese di febbraio 2015 per un ammontare complessivo di 27,5 milioni di Euro.

### C) Costi per servizi e godimento beni di terzi

I costi per servizi e godimento beni di terzi ammontano complessivamente a 153.266 migliaia di Euro del primo trimestre 2016, comprendono 72.231 migliaia di Euro del Gruppo Cogemat (92.143 migliaia di Euro del primo trimestre 2015) e sono di seguito dettagliati:

(valori in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione del Trimestre	
	2016	% su Totale	2015	% su Totale	2016 vs. 2015	2016 vs. 2015 %
Gestione per accettazione scommesse	19.084	12,3%	17.386	18,9%	1.698	9,8%
Servizi Apparecchi da Intrattenimento (ADI)	109.631	70,6%	56.738	61,6%	52.893	93,2%
Gestione Giochi a distanza (Skill/Casinò/Bingo)	1.538	1,0%	1.108	1,2%	430	38,8%
Bookmakers	523	0,3%	468	0,5%	55	11,8%
Servizi gioco a distanza	1.592	1,0%	1.393	1,5%	199	14,3%
Costi gestione gare virtuali	4.522	2,9%	3.845	4,2%	677	17,6%
Gestione ippodromi	210	0,1%	138	0,1%	72	52,2%
Gestione servizi televisivi e radiofonici	1.814	1,2%	1.877	2,0%	-63	-3,4%
Affitto postazioni	94	0,1%	96	0,1%	-2	-2,1%
Consulenze e rimborsi spese	1.318	0,8%	1.990	2,2%	-672	-33,8%
Utenze e telefoniche	2.507	1,6%	1.817	2,0%	690	38,0%
Assistenza e manutenzioni	2.294	1,5%	1.970	2,1%	324	16,4%
Pubblicità e promozione	2066	1,3%	580	0,6%	1.486	256,2%
Installazioni, logistica e progettazione	474	0,3%	173	0,2%	301	174,0%
Collaborazioni, prestazioni occasionali e diverse	47	0,0%	138	0,1%	-91	-65,9%
Assicurazioni e fidejussioni	585	0,4%	369	0,4%	216	58,5%
Ricerche di mercato	21	0,0%	55	0,1%	-34	-61,8%
Informazioni per realizzazioni quote locandine e	364	0,2%	165	0,2%	199	120,6%

locandine						
Affitti passivi e spese accessorie	1388	0,9%	200	0,2%	1.188	594,0%
Locazioni operative e noleggi	678	0,4%	275	0,3%	403	146,5%
Compensi amministratori	636	0,4%	509	0,6%	127	25,0%
Spese di revisione	154	0,1%	111	0,1%	43	38,7%
Compensi sindaci	106	0,1%	57	0,1%	49	86,0%
Compensi organismo di vigilanza ed altri comitati	61	0,0%	45	0,0%	16	35,6%
Rimborso spese amm.ri/sindaci	8	0,0%	6	0,0%	2	33,3%
Altri	1551	1,0%	634	0,7%	917	144,6%
<b>Totale Costi per Servizi</b>	<b>153.266</b>	<b>100,0%</b>	<b>92.143</b>	<b>100,0%</b>	<b>63.139</b>	<b>68,5%</b>

I costi per servizi nel primo trimestre del 2016 ammontano complessivamente ad Euro 153.266 migliaia ed incrementano per effetto della variazione del perimetro di consolidamento.

#### D) Costi del personale

Il costo del personale ammonta complessivamente a 14.866 migliaia di Euro nel primo trimestre 2016, contro 9.364 migliaia di Euro del primo trimestre 2015, con un incremento di 5.502 migliaia di Euro (58.76%) dovuto principalmente all'affitto del ramo di azienda S.I.S. S.r.l. avvenuto in data 22 luglio 2015 e, conseguentemente alla presa in carico dei vari costi del personale, oltre ai costi del personale derivanti dall'acquisizione del Gruppo Cogemat e di Finscom S.r.l.

#### E) Altri costi di gestione

Il totale degli altri costi di gestione ammontano complessivamente a 13.557 migliaia di Euro per il primo trimestre 2016 di cui 4.964 migliaia di euro del Gruppo Cogemat (8.356 migliaia di Euro per il primo trimestre 2015) ed è così dettagliato:

(valori in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione del Trimestre	
	2016	% su Totale	2015	% su Totale	2016 vs. 2015	2016 vs. 2015 %
Concessioni e licenze	7.787	57,4%	3.888	46,5%	3.899	100%
Costo Legge di Stabilità	-	0,0%	1.468	17,6%	(1.468)	-100%
Sanzioni amministrative	6	0,0%	31	0,4%	(25)	-81%
% di indetraibilità IVA	938	6,9%	959	11,5%	(21)	-2%
Accantonamento svalutazione crediti	1.804	13,3%	1.052	12,6%	752	71%
Perdite su crediti	458	3,4%	131	1,6%	327	n.s.
Accantonamento fondo rischi	202	1,5%	79	0,9%	123	n.s.
Spese di rappresentanza	31	0,2%	11	0,1%	20	n.s.
Contributi associativi	81	0,6%	47	0,6%	34	72%
Altre imposte	180	1,3%	155	1,9%	25	16%
IMU	265	2,0%	265	3,2%	-	0%
Cancelleria, materiali di consumo e promozionali	61	0,4%	13	0,2%	48	369%
Controlli ambiente e salute	28	0,2%	28	0,3%	-	0%
Transazioni passive	1341	9,9%	86	1,0%	1.255	n.s.
Minusvalenze da alienazione cespiti	60	0,4%	42	0,5%	18	43%
Altri costi amministrativi e di gestione	315	2,3%	101	1,2%	214	n.s.
<b>Totale oneri diversi di gestione</b>	<b>13.557</b>	<b>100,0%</b>	<b>8.356</b>	<b>100,0%</b>	<b>5.201</b>	<b>62%</b>

Gli altri costi di gestione nel primo trimestre 2016 sono ammontano complessivamente ad Euro 13.557 migliaia ed incrementano per effetto della variazione del perimetro di consolidamento, in parte mitigata dall'assenza degli oneri connessi alla Legge di Stabilità 2015.

#### F) Ammortamenti e svalutazioni

Gli ammortamenti e le svalutazioni ammontano complessivamente a Euro 17.116 migliaia nel primo trimestre del 2016 (Euro 14.204 migliaia nel primo trimestre del 2015), come di seguito dettagliati:

(valori in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo		Variazioni	
	2016	2015	2016 vs. 2015	2016 vs. 2015 %
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	12.353	9.986	2.367	23,7%
Ammortamento immobilizzazioni materiali	4.763	4.218	545	12,9%
Svalutazioni	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>17.116</b>	<b>14.204</b>	<b>2.912</b>	<b>20,5%</b>

#### G) Oneri e proventi finanziari

Gli oneri finanziari netti nel primo trimestre del 2016 ammontano a 15.367 migliaia di Euro, con un incremento di 13.806 migliaia di Euro rispetto allo stesso periodo del 2015.

Tra gli oneri finanziari si evidenziano principalmente:

- gli oneri e gli interessi su prestiti obbligazionari calcolati secondo la metodologia del costo ammortizzato prevista dallo IAS 39 applicando il metodo del tasso d'interesse effettivo, che ammontano a complessivi 13.839 migliaia di Euro;
- altri oneri finanziari, fra cui 935 migliaia di Euro di commissioni su fidejussioni, 271 migliaia di Euro per commissioni su finanziamento revolving e 432 migliaia di Euro di spese bancarie.

#### H) Imposte sul Reddito

Le imposte sul reddito correnti, inclusive dell'IRES e dell'IRAP delle società consolidate integralmente, nonché delle imposte anticipate e differite rilevate nel primo trimestre del 2016, risultano essere un onere pari a Euro 4.393 migliaia (nel primo trimestre del 2015 erano un onere di Euro 6.872 migliaia).

(valori in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo		Variazione del Trimestre	
	2016	2015	2016 vs. 2015	2016 vs. 2015 %
IRES	229	598	(369)	-61,7%
IRAP	1.065	1.569	(504)	-32,1%
Imposte differite passive	1.188	1.315	(127)	-9,7%
Utilizzo fondo imposte differite passive	(292)	(47)	(245)	521,3%
Imposte anticipate	(404)	(362)	(42)	11,6%
Utilizzo credito imposte anticipate	2.607	3.799	(1.192)	-31,4%
<b>Totali</b>	<b>4.393</b>	<b>6.872</b>	<b>(2.479)</b>	<b>-36,1%</b>

Le imposte sul reddito correnti, anticipate e differite rilevate nel corso del primo trimestre 2016 ammontano a complessivi Euro 4.393 migliaia (nel precedente periodo risultavano pari a complessivi Euro 6.872 migliaia).

La riduzione del carico delle imposte sul reddito è principalmente riconducibile ad un minor imponibile fiscale, parzialmente compensato dalla presenza di maggiori costi non deducibili.

## 9.2.2 Analisi dell'andamento economico per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013

### 9.2.2.1 Premessa: effetti connessi al consolidamento di Cogemat

La comparabilità del bilancio consolidato 2015 con quello dell'anno precedente è influenzata dagli effetti delle aggregazioni intercorse nel corso dell'esercizio, ed in particolare della descritta *business combination* con Cogemat.

Gli effetti del consolidamento di Cogemat sul bilancio 2015 sono esposti nella tabella che segue:

valori in migliaia di Euro	Bilancio consolidato del Gruppo SNAI al 31 dicembre 2015	Contributo Cogemat 31 dicembre 2015	Contributo SNAI 31 dicembre 2015	Bilancio consolidato del Gruppo SNAI al 31 dicembre 2014
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	599.263	83.780	515.483	526.203
Altri ricavi e proventi	32.546	350	32.196	1.278
Variazione rimanenze dei prodotti finiti e dei semilavorati	(16)	-	(16)	-
Materie prime e materiale di consumo utilizzati	(518)	(13)	(505)	(917)
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(439.594)	(69.430)	(370.164)	(358.015)
Costi per il personale	(45.110)	(2.498)	(42.612)	(35.969)
Altri costi di gestione	(52.802)	(5.861)	(46.941)	(40.468)
Costi per lavori interni capitalizzati	1.392	-	1.392	1.539
<b>Risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanziari, imposte</b>	<b>95.161</b>	<b>6.328</b>	<b>88.833</b>	<b>93.651</b>
Ammortamenti	(70.249)	(3.658)	(66.591)	(58.669)
Altri accantonamenti	(11.271)	(153)	(11.118)	(72)
<b>Risultato ante proventi/oneri finanziari, imposte</b>	<b>13.641</b>	<b>2.517</b>	<b>11.124</b>	<b>34.910</b>
Proventi e oneri da partecipazioni	135	-	135	(548)
Proventi finanziari	1.192	5	1.187	1.742
Oneri finanziari	(60.827)	(1.961)	(58.866)	(60.138)
<b>Totale oneri e proventi finanziari</b>	<b>(59.500)</b>	<b>(1.956)</b>	<b>(57.544)</b>	<b>(58.944)</b>
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(45.859)</b>	<b>561</b>	<b>(46.420)</b>	<b>(24.034)</b>
Imposte sul reddito	(8.372)	(2.253)	(6.119)	(2.048)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(54.231)</b>	<b>(1.692)</b>	<b>(52.539)</b>	<b>(26.082)</b>

In particolare, con riferimento ai ricavi delle vendite e prestazioni si rileva l'apporto come di seguito dettagliato:

Business	Bilancio consolidato del Gruppo SNAI al 31 dicembre 2015	Contributo Cogemat	Contributo SNAI	Bilancio consolidato del Gruppo SNAI al 31 dicembre 2014

AWPs	267,6	55,9	211,7	184,7
VLTs	119,9	23,5	96,4	93,8
<b>Apparecchi da Intrattenimento (ADI)</b>	<b>387,6</b>	<b>79,3</b>	<b>308,3</b>	<b>278,5</b>
Scommesse sportive (Fisico)	82,2	2,3	79,9	108,4
Scommesse sportive (Online)	18,6	0,2	18,4	19,1
Scommesse ippiche	19,8	0,1	19,7	23,5
Scommesse su eventi virtuali	36,6	0,8	35,8	44,2
<b>Scommesse sportive, ippiche e su eventi virtuali</b>	<b>157,2</b>	<b>3,3</b>	<b>153,9</b>	<b>195,3</b>
Online, skill e casinò games	19	0,2	18,8	19,8
Altri ( <i>provider</i> , <i>paymat</i> , servizi televisivi, gestione ippodromi)	35,5	1	34,5	32
<b>Totale Gruppo SNAI</b>	<b>599,3</b>	<b>83,8</b>	<b>515,5</b>	<b>525,6</b>

Il risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanziari, imposte di Gruppo dell'esercizio 2015 ammonta a Euro 95.161 e beneficia dell'apporto positivo del consolidamento di Cogemat per 6.328 migliaia di euro.

Gli ammortamenti del Gruppo Cogemat per i due mesi di consolidamento, pari a complessivi Euro 3.658 migliaia, comprende anche l'ammortamento della Rete Commerciale (*assets* individuato nell'analisi preliminare dell'allocazione del corrispettivo dell'operazione ai sensi del principio contabile IFRS 3) per Euro 523 migliaia.

Il consolidamento di Cogemat comporta un effetto positivo sul risultato ante imposte di Euro 561 migliaia.

Con riferimento ai dati relativi ai primi 10 mesi del gruppo Cogemat, nonché per gli effetti pro-forma dell'operazione di integrazione si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.2 del Prospetto.

#### 9.2.2.2 Andamento economico per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013

Di seguito viene presentata l'analisi comparativa dei dati economici degli esercizi 2015, 2014 e 2013 derivati dai bilanci consolidati dell'Emittente.

I principali dati reddituali per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 sono riportati nella seguente tabella:

(valori in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2015	% su Ricavi	2014	% su Ricavi	2013	% su Ricavi	2015 vs. 2014	2015 vs. 2014 %	2014 vs. 2013	2014 vs. 2013 %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	599.263	100,0%	526.203	100,0%	477.535	100,0%	73.060	13,9%	48.668	10,2%
Altri ricavi e proventi	32.546	5,4%	1.278	0,2%	1.228	0,3%	31.268	n.a	50	4,1%
Variazione rimanenze dei prodotti finiti e dei semilavorati	(16)	0,0%	0	0,0%	107	0,0%	(16)	n.a	(107)	-100,0%
Materie prime e materiale di consumo utilizzati	(518)	-0,1%	(917)	-0,2%	(1.162)	-0,2%	399	43,5%	245	-21,1%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(439.594)	-73,4%	(358.015)	-68,0%	(324.470)	-67,9%	(81.579)	22,8%	(33.545)	10,3%
Costi per il personale	(45.110)	-7,5%	(35.969)	-6,8%	(36.891)	-7,7%	(9.141)	25,4%	922	-2,5%
Altri costi di gestione	(52.802)	-8,8%	(40.468)	-7,7%	(102.579)	-21,5%	(12.334)	30,5%	62.111	-60,5%
Costi per lavori interni capitalizzati	1.392	0,2%	1.539	0,3%	1.337	0,3%	(147)	-9,6%	202	15,1%

<b>Risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanz., imposte</b>	<b>95.161</b>	15,9%	<b>93.651</b>	<b>17,8%</b>	<b>15.105</b>	<b>3,2%</b>	<b>1.510</b>	<b>1,6%</b>	<b>78.546</b>	<b>n.a.</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(70.249)	-11,7%	(58.669)	-11,1%	(54.867)	-11,5%	(11.580)	19,7%	(3.802)	6,9%
Altri accantonamenti	(11.271)	-1,9%	(72)	0,0%	(2.039)	-0,4%	(11.199)	n.s.	1.967	-96,5%
<b>Risultato ante proventi/oneri finanziari, imposte</b>	<b>13.641</b>	2,3%	<b>34.910</b>	<b>6,6%</b>	<b>(41.801)</b>	<b>-8,8%</b>	<b>(21.269)</b>	<b>60,9%</b>	<b>76.711</b>	<b>n.a.</b>
Proventi e oneri da partecipazioni	135	0,0%	(548)	-0,1%	(398)	-0,1%	683	n.s.	(150)	37,7%
Proventi finanziari	1.192	0,2%	1.742	0,3%	1.267	0,3%	(550)	31,6%	475	37,5%
Oneri finanziari	(60.827)	-10,2%	(60.138)	-11,4%	(59.983)	-12,6%	(689)	1,1%	(155)	0,3%
<b>Totale oneri e proventi finanziari</b>	<b>(59.500)</b>	<b>-9,9%</b>	<b>(58.944)</b>	<b>-11,2%</b>	<b>(59.114)</b>	<b>-12,4%</b>	<b>(556)</b>	<b>0,9%</b>	<b>170</b>	<b>-0,3%</b>
<b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>	<b>(45.859)</b>	<b>-7,7%</b>	<b>(24.034)</b>	<b>-4,6%</b>	<b>(100.915)</b>	<b>-21,1%</b>	<b>(21.825)</b>	<b>90,8%</b>	<b>76.881</b>	<b>-76,2%</b>
Imposte sul reddito	(8.372)	-1,4%	(2.048)	-0,4%	6.385	1,3%	(6.324)	n.s.	(8.433)	n.a.
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(54.231)</b>	<b>-9,0%</b>	<b>(26.082)</b>	<b>-5,0%</b>	<b>(94.530)</b>	<b>-19,8%</b>	<b>(28.149)</b>	<b>n.s.</b>	<b>68.448</b>	<b>-72,4%</b>
Utile/(perdita) di conto economico complessivo al netto delle imposte	<b>1.895</b>	0,3%	<b>1.836</b>	0,3%	<b>2.648</b>	0,6%	59	3,2%	(812)	-30,7%
<b>Utile/(perdita) complessivo dell'esercizio</b>	<b>(52.336)</b>	<b>-8,7%</b>	<b>(24.246)</b>	<b>-4,6%</b>	<b>(91.882)</b>	<b>-19,2%</b>	<b>(28.090)</b>	<b>n.s.</b>	<b>67.636</b>	<b>-73,6%</b>

#### **FY2015 VS FY 2014**

I ricavi totali del Gruppo costituiti da ricavi delle vendite e prestazioni (di cui Euro 598.697 migliaia derivanti dalle concessioni) e dagli altri ricavi e proventi mostrano un incremento del 19,8%, passando da 527,5 milioni di Euro del 2014 a 631,8 milioni di Euro dell'esercizio 2015.

I ricavi delle vendite e delle prestazioni dell'esercizio 2015, complessivamente pari a 599,3 milioni di Euro, registrano una crescita del 14% rispetto ai 526,2 milioni di Euro del 2014. Tale incremento è da attribuirsi principalmente alla variazione del perimetro di consolidamento derivante dall'integrazione con il Gruppo Cogemat (descritta al precedente Paragrafo 9.2.1), i cui ricavi sono stati inclusi nel conto economico del Gruppo a partire dal mese di novembre per un valore di 83,7 milioni di Euro.

Al netto del consolidamento di Cogemat, i ricavi risulterebbero in flessione di circa 10 milioni di Euro rispetto al 2014, principalmente a causa dei seguenti elementi:

- maggior *payout* registrato sulle scommesse sportive;
- calo della raccolta *virtual race*;
- mancato contributo del *business* riferibile a SIS e Finscom, nei primi mesi dell'anno.

Tale flessione è stata solo parzialmente compensata dalla crescita in ambito Gaming Machines.

Indipendentemente dall'integrazione con Cogemat, l'esercizio 2015 ha registrato un aumento dei ricavi derivanti dal settore ADI (AWP e VLT) e dalla Società Trenno S.r.l., al quale principalmente si contrappone la contrazione dei ricavi relativi alle scommesse sportive e delle scommesse su eventi virtuali. I ricavi delle scommesse sportive sono diminuiti rispetto all'esercizio precedente per effetto di un *payout* particolarmente elevato, che si è attestato all' 82,2% contro il 79% del 2014. A questo si somma l'effetto, comune anche alle scommesse ippiche e a quelle su eventi simulati, di una minore raccolta nel corso del 2015 rispetto al 2014: tale flessione è stata per lo più dovuta alle problematiche legate alla chiusura dei punti di gioco facenti capo alla società SIS fino alla fine di luglio. Tali problematiche sono state superate dapprima con l'attivazione a far data dal 22 luglio 2015 di un contratto di affitto con futuro acquisto da parte di SNAI Rete Italia S.r.l. del ramo di azienda di SIS e successivamente con la riapertura dei negozi in esso ricompresi.



È da sottolineare, di contro, come la raccolta delle scommesse sportive sul canale online si sia attestata a 184,7 milioni di Euro (inclusa la raccolta di Cogetech nell'ultimo bimestre dell'anno, comunque poco significativa sul dato aggregato) contro 138,7 milioni di Euro dell'esercizio precedente, con un incremento del 33,2%.

Al netto del contributo portato da Cogetech nei mesi di novembre e dicembre, si registra un incremento dei ricavi delle AWP dovuto all'aumento del numero di macchine mediamente in esercizio e ad un maggior *coin-in* medio per apparecchio, mentre la crescita dei ricavi delle VLT è prevalentemente riconducibile alla diminuzione del *payout* dei giochi e all'attività di razionalizzazione della rete distributiva, realizzata grazie all'ottimizzazione del numero di terminali per punto di vendita e al ricollocamento degli stessi in *locations* maggiormente performanti.

Le scommesse su eventi virtuali hanno generato ricavi per 36,6 milioni di Euro rispetto a 44,2 milioni di Euro dello scorso esercizio, diminuzione riconducibile anche all'effetto della temporanea chiusura di alcuni punti vendita.

Anche i ricavi dell'ippica nazionale e dell'ippica a totalizzatore hanno registrato una contrazione, passando da 20,7 milioni di Euro nel 2014 a 17,5 milioni di Euro nel 2015.

Gli altri ricavi e proventi passano da 1,3 milioni di Euro del 2014 a 32,5 milioni di Euro del 2015, incremento dovuto per 27,5 milioni di Euro alla transazione per la soluzione bonaria della controversia tra SNAI S.p.A., da un lato, Barcrest Group Limited, The Global Draw Limited, e la loro controllante Scientific Games Corporation, dall'altro lato.

Il Risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanz., imposte dell'esercizio 2015, comprensiva del consolidamento del Gruppo Cogemat, di SNAI Rete Italia e di Finscom, è pari a 95,2 milioni di Euro contro 93,7 milioni di Euro del 2014.

L'EBIT del Gruppo nel 2015 è positivo per 13,6 milioni di Euro contro 34,9 milioni di Euro del precedente esercizio.

Il risultato ante imposte del Gruppo per l'esercizio 2015 è negativo per 45,9 milioni di Euro contro un risultato negativo per 24,0 milioni di Euro del 2014. Il risultato dell'esercizio 2015 è stato influenzato da alcuni fattori, tra i quali si ricordano (i) il provento straordinario relativo alla transazione Barcrest, (ii) l'impatto negativo del contributo aggiuntivo richiesto dalla Legge di Stabilità 2015 sugli apparecchi da intrattenimento, (iii) le svalutazioni conseguenti all'*Impairment Test* dell'avviamento relativo al ramo d'azienda SIS ed alla controllata Finscom S.r.l. e (iv) accantonamenti straordinari per contenziosi, transazioni e rischi su crediti.

### ***FY2014 VS FY 2013***

I ricavi del Gruppo mostrano un incremento di circa il 10,2%, passando da Euro 478,8 milioni del 2013 a Euro 527,5 milioni del 2014, da attribuirsi principalmente all'effetto combinato dell'aumento dei ricavi derivanti dalle VLT e dai ricavi derivanti dalle scommesse su eventi virtuali lanciate a dicembre 2013, a cui, si va a contrapporre la diminuzione dei ricavi delle scommesse ippiche e delle scommesse sportive. I ricavi delle scommesse sportive sono diminuiti rispetto all'esercizio precedente sia per effetto del *payout* (che si è attestato al 79,1% contro il 78,9% nel 2013) sia per effetto di una minore raccolta.

I ricavi delle VLT sono incrementati per il maggior numero medio di macchine installate (come conseguenza del completamento del *roll out* a fine 2013).

Inoltre, è rilevante l'impatto delle scommesse relative ad eventi virtuali che ha generato un movimento diretto di Euro 342,2 milioni e ricavi per Euro 44,2 milioni.

Tra i costi della produzione si rileva che, nel corso del 2013, il Gruppo ha sostenuto costi non ricorrenti per aderire alla definizione agevolata del giudizio di appello avverso la sentenza di condanna n. 214/2012 relativa alla gestione della rete *new slot* (“sentenza Corte dei Conti”) ed altre sanzioni amministrative con i relativi interessi, in riferimento agli anni precedenti il 2011, per una somma pari a circa Euro 66,4 milioni.

Il risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi e oneri finanziari ed imposte del Gruppo alla fine dell’esercizio 2014 si attesta a Euro 93.651 migliaia contro un risultato di 15.105 del precedente esercizio per effetto congiunto dell’incremento dei ricavi e del decremento dei costi della produzione.

Il risultato operativo del Gruppo del 2014 è positivo per Euro 34,9 milioni contro un risultato negativo per Euro 41,8 milioni del precedente esercizio.

Il risultato ante imposte del Gruppo del 2014 è pari a Euro -24 milioni contro Euro -100,9 milioni del precedente esercizio.

La perdita netta di pertinenza del Gruppo del 2014 è pari a Euro 26,1 milioni contro una perdita di Euro 94,5 milioni del 2013.

#### A) Totale ricavi

Il totale dei ricavi per il triennio 2015, 2014 e 2013 risulta così dettagliato:

(valori in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione del Periodo			
	2015	% su Totale	2014	% su Totale	2013	% su Totale	2015 vs. 2014	2015 vs. 2014 %	2014 vs. 2013	2014 vs. 2013 %
Scommesse sportive, ippiche e su eventi virtuali	156.775	24,8%	195.130	37,0%	171.419	35,8%	(38.355)	-19,7%	23.711	13,8%
Apparecchi da Intrattenimento (ADI)	387.574	61,3%	278.475	52,8%	250.896	52,4%	109.099	39,2%	27.579	11,0%
Online, skill e casinò games	18.965	3,0%	19.841	3,8%	25.455	5,3%	(876)	-4,4%	(5.614)	-22,1%
Altri ricavi connessi al segmento concessioni	35.383	5,6%	4.769	0,9%	1.281	0,3%	30.614	641,9%	3.488	n.a.
<b>Totale Ricavi Concessioni</b>	<b>598.697</b>	<b>94,8%</b>	<b>498.215</b>	<b>94,5%</b>	<b>449.051</b>	<b>93,8%</b>	<b>100.482</b>	<b>20,2%</b>	<b>49.164</b>	<b>10,9%</b>
Servizi scommesse	13.922	2,2%	12.551	2,4%	12.464	2,6%	1.371	10,9%	87	0,7%
Gestione Ippodromi	9.684	1,5%	6.850	1,3%	7.379	1,5%	2.834	41,4%	(529)	-7,2%
Servizi televisivi	9.151	1,4%	9.152	1,7%	9.397	2,0%	(1)	0,0%	(245)	-2,6%
Altro	355	0,1%	713	0,1%	472	0,1%	(358)	-50,2%	241	51,1%
<b>Totale Ricavi</b>	<b>631.809</b>	<b>100,0%</b>	<b>527.481</b>	<b>100,0%</b>	<b>478.763</b>	<b>100,0%</b>	<b>104.328</b>	<b>19,8%</b>	<b>48.718</b>	<b>10,2%</b>

Di seguito il dettaglio della voce “Apparecchi da Intrattenimento” (ADI):

(valori in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2015	% su Totale	2014	% su Totale	2013	% su Totale	2015 vs. 2014	2015 vs. 2014 %	2014 vs. 2013	2014 vs. 2013 %
AWP	267.644	69,1%	184.713	66,3%	175.614	70,0%	82.931	44,9%	184.712	n.a.
VLT	119.930	30,9%	93.762	33,7%	75.282	30,0%	26.168	27,9%	93.762	n.a.
<b>Totale Ricavi Apparecchi da Intrattenimento (ADI)</b>	<b>387.574</b>	<b>100,0%</b>	<b>278.475</b>	<b>100,0%</b>	<b>250.896</b>	<b>100,0%</b>	<b>109.099</b>	<b>39,2%</b>	<b>278.474</b>	<b>n.a.</b>

Di seguito il dettaglio della voce “Scommesse sportive, ippiche e su eventi virtuali”:

(valori in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
------------------------------	---------------------------------	--	--	--	--	--	------------	--	--	--

	2015	% su Totale	2014	% su Totale	2013	% su Totale	2015 vs. 2014	2015 vs. 2014 %	2014 vs. 2013	2014 vs. 2013 %
Scommesse sportive	100.932	64,38%	127.775	65,50%	142.053	82,90%	-26.843	-21,01%	-14.278	-10,10%
Scommesse su eventi virtuali	19.249	12,28%	44.222	22,70%	1.214	0,70%	-24.973	-56,47%	43.008	n.a.
Scommesse ippiche	36.594	23,34%	23.133	11,90%	28.152	16,40%	13.461	58,19%	-5.019	-17,80%
<b>Totale scommesse</b>	<b>156.775</b>	<b>100,00%</b>	<b>195.130</b>	<b>100,00%</b>	<b>171.419</b>	<b>100,00%</b>	<b>-38.355</b>	<b>-19,66%</b>	<b>23.711</b>	<b>13,80%</b>

### ***FY2015 VS FY 2014***

I ricavi delle vendite e delle prestazioni dell'esercizio 2015, complessivamente pari a 599,3 milioni di Euro, registrano una crescita del 14% rispetto ai 526,2 milioni di Euro del 2014.

Tale incremento è da attribuirsi principalmente alla variazione del perimetro di consolidamento derivante dall'integrazione con il Gruppo Cogemat, i cui ricavi sono stati inclusi nel conto economico del Gruppo a partire dal mese di novembre per un valore di 83,7 milioni di Euro.

Al netto del consolidamento di Cogemat, i ricavi risulterebbero in flessione di circa 10 milioni di Euro rispetto al 2014, principalmente a causa del maggior *payout* registrato sulle scommesse sportive, del calo della raccolta Virtual Race e del mancato contributo del business SIS e Finscom nei primi mesi dell'anno, solo parzialmente compensati dalla crescita in ambito Gaming Machines.

Indipendentemente dall'integrazione con Cogemat, l'esercizio 2015 ha registrato un aumento dei ricavi derivanti dal settore ADI (AWP e VLT) e dalla Società Trenno S.r.l., al quale principalmente si contrappone la contrazione dei ricavi relativi alle scommesse sportive e delle scommesse su eventi virtuali. I ricavi delle scommesse sportive sono diminuiti rispetto all'esercizio precedente per effetto di un *payout* particolarmente elevato, che si è attestato all' 82,2% contro il 79% del 2014. A questo si somma l'effetto, comune anche alle scommesse ippiche e a quelle su eventi simulati, di una minore raccolta nel corso del 2015 rispetto al 2014: tale flessione è stata per lo più dovuta alle problematiche legate alla chiusura dei punti di gioco facenti capo alla società SIS fino alla fine di luglio. Tali problematiche sono state superate dapprima con l'attivazione a far data dal 22 luglio 2015 di un contratto di affitto con futuro acquisto da parte di SNAI Rete Italia S.r.l. del ramo di azienda di SIS e successivamente con la riapertura dei negozi in esso ricompresi.

È da sottolineare, di contro, come la raccolta delle scommesse sportive sul canale online si sia attestata a 184,7 milioni di Euro (inclusa la raccolta di Cogetech nell'ultimo bimestre dell'anno, comunque poco significativa sul dato aggregato) contro 138,7 milioni di Euro dell'esercizio precedente, con un incremento del 33,2%.

Il peso delle scommesse sportive raccolte sul canale on line si attesta, su base pro-forma, al 23,9% del totale scommesse sportive raccolte dal Gruppo nel corso del 2015.

Al netto del contributo portato da Cogetech nei mesi di novembre e dicembre, si registra un incremento dei ricavi delle AWP dovuto all'aumento del numero di macchine mediamente in esercizio e ad un maggior *coin-in* medio per apparecchio, mentre la crescita dei ricavi delle VLT è prevalentemente riconducibile alla diminuzione del *payout* dei giochi e all'attività di razionalizzazione della rete distributiva, realizzata grazie all'ottimizzazione del numero di terminali per punto di vendita e al ricollocamento degli stessi in *locations* maggiormente performanti.

Le scommesse su eventi virtuali hanno generato ricavi per 36,6 milioni di Euro rispetto a 44,2 milioni di Euro dello scorso esercizio, diminuzione riconducibile anche all'effetto della temporanea chiusura di alcuni punti vendita sopra citata.

Anche i ricavi dell'ippica nazionale e dell'ippica a totalizzatore hanno registrato una contrazione, passando da 20,7 milioni di Euro nel 2014 a 17,5 milioni di Euro nel 2015.

## ***FY2014 VS FY 2013***

I ricavi delle vendite e prestazioni del Gruppo mostrano un incremento di circa il 10,2%, passando da Euro 477,5 milioni del 2013 a Euro 526,2 milioni del 2014, da attribuirsi principalmente all'effetto combinato dell'aumento dei ricavi derivanti dalle VLT e da quelli derivanti dalle scommesse su eventi virtuali lanciate a dicembre 2013, a cui si contrappone la diminuzione dei ricavi delle scommesse ippiche e delle scommesse sportive.

I ricavi delle scommesse sportive sono diminuiti rispetto all'esercizio precedente sia per effetto del *payout* (che si è attestato al 79,1% contro il 78,9% nel 2013) sia per effetto di una minore raccolta.

I ricavi delle VLT sono incrementati per il maggior numero medio di macchine installate come conseguenza del completamento del *roll out* a fine 2013.

Inoltre, è rilevante l'impatto delle scommesse su eventi virtuali che hanno generato un movimento diretto di Euro 342,2 milioni e ricavi per Euro 44,2 milioni.

### ***B) Altri ricavi e proventi***

Gli altri ricavi e proventi ammontano a Euro 32.546 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, Euro 1.278 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e a Euro 1.228 migliaia per il 2013.

L'incremento dell'esercizio 2015 è connesso agli effetti della transazione per la soluzione bonaria della controversia tra SNAI S.p.A., da un lato, Barcrest Group Limited, The Global Draw Limited, e la loro controllante Scientific Games Corporation, dall'altro lato.

### ***C) Costi per servizi e godimento beni di terzi***

Il totale dei costi per servizi per il triennio 2015, 2014 e 2013 risulta così dettagliato:

(valori in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2015	% su Totale	2014	% su Totale	2013	% su Totale	2015 vs. 2014	2015 vs. 2014 %	2014 vs. 2013	2014 vs. 2013 %
Gestione per accettazione scommesse	60.190	13,7%	71.722	20,0%	78.855	24,3%	(11.532)	-	(7.133)	-
Servizi Apparecchi da Intrattenimento (ADI)	298.37	67,9%	205.89	57,5%	184.55	56,9%	92.480	44,9%	21.339	11,6%
Gestione Giochi a distanza (Skill/Casinò/Bingo)	4.774	1,1%	4.782	1,3%	5.706	1,8%	(8)	-0,2%	(924)	16,2%
Bookmakers	1.800	0,4%	1.852	0,5%	1.819	0,6%	(52)	-2,8%	33	1,8%
Servizi gioco a distanza	5.319	1,2%	6.317	1,8%	6.560	2,0%	(998)	15,8%	(243)	-3,7%
Costi gestione gare virtuali	14.891	3,4%	20.989	5,9%	1.001	0,3%	(6.098)	n.a.	19.988	n.a.
Gestione ippodromi	1.378	0,3%	1.090	0,3%	1.091	0,3%	288	26,4%	(1)	-0,1%
Gestione servizi televisivi e radiofonici	7.303	1,7%	7.716	2,2%	6.613	2,0%	(413)	-5,4%	1.103	16,7%
Affitto postazioni	382	0,1%	385	0,1%	405	0,1%	(3)	-0,8%	(20)	-4,9%
Consulenze e rimborsi spese	8.440	1,9%	3.924	1,1%	4.096	1,3%	4.516	n.a.	(172)	-4,2%
Utenze e telefoniche	8.011	1,8%	7.199	2,0%	7.880	2,4%	812	11,3%	(681)	-8,6%
Assistenza e manutenzioni	8.795	2,0%	8.393	2,3%	8.897	2,7%	402	4,8%	(504)	-5,7%
Pubblicità e promozione	4.957	1,1%	6.161	1,7%	5.192	1,6%	(1.204)	19,5%	969	18,7%
Installazioni, logistica e progettazione	1.280	0,3%	1.384	0,4%	1.396	0,4%	(104)	-7,5%	(12)	-0,9%
Collaborazioni, prestazioni occasionali e diverse	466	0,1%	421	0,1%	176	0,1%	45	n.a.	245	n.a.

Assicurazioni e fidejussioni	1.649	0,4%	1.504	0,4%	1.816	0,6%	145	9,6%	(312)	17,2%	-
Ricerche di mercato	205	0,0%	526	0,1%	696	0,2%	(321)	61,0%	(170)	24,4%	-
Informazioni per realizzazioni quote locandine e locandine	829	0,2%	481	0,1%	514	0,2%	348	72,3%	(33)	-6,4%	-
Affitti passivi e spese accessorie	2.449	0,6%	778	0,2%	862	0,3%	1.671	n.a.	(84)	-9,7%	-
Locazioni operative e noleggi	1.619	0,4%	1.009	0,3%	863	0,3%	610	60,5%	146	16,9%	-
Compensi amministratori	1.752	0,4%	1.725	0,5%	1.557	0,5%	27	1,6%	168	10,8%	-
Spese di revisione	751	0,2%	619	0,2%	612	0,2%	132	21,3%	7	1,1%	-
Compensi sindaci	257	0,1%	247	0,1%	246	0,1%	10	4,0%	1	0,4%	-
Compensi organismo di vigilanza ed altri comitati	194	0,0%	170	0,0%	141	0,0%	24	14,1%	29	20,6%	-
Rimborso spese amm.ri/sindaci	34	0,0%	36	0,0%	42	0,0%	(2)	-5,6%	(6)	14,3%	-
Altri	3.492	0,8%	2.688	0,8%	2.876	0,9%	804	29,9%	(188)	-6,5%	-
<b>Totale Costi per Servizi</b>	<b>439.59</b>	<b>100,0</b>	<b>358.01</b>	<b>100,0</b>	<b>324.47</b>	<b>100,0</b>	<b>81.579</b>	<b>22,8%</b>	<b>33.545</b>	<b>10,3%</b>	<b>0</b>
	<b>4</b>	<b>%</b>	<b>5</b>	<b>%</b>	<b>0</b>	<b>%</b>					

### ***FY2015 VS FY 2014***

I costi per servizi nel 2015 sono incrementati di Euro 81.579 migliaia (pari al 22,8%) principalmente per effetto del consolidamento Cogemat (che apportano Euro 69.430 migliaia).

### ***FY2014 VS FY 2013***

I costi per servizi nel 2014 sono incrementati del 10,3% principalmente per effetto del maggior peso dei costi per servizi ADI generato dai maggiori volumi di gioco (descritti in precedenza) e dai costi connessi alla gestione delle scommesse su eventi virtuali.

Tale incremento è parzialmente compensato dai minori costi per la gestione per accettazione scommesse sportive, ippiche e su eventi virtuali.

### ***D) Costi del personale***

Il costo del personale ammonta a Euro 45.110 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, Euro 35.969 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e a Euro 36.891 migliaia per il 2013.

### ***FY2015 VS FY 2014***

Il costo del personale ammonta complessivamente a 45.110 migliaia di euro nell'esercizio 2015, contro 35.969 migliaia di euro dell'esercizio 2014, con un incremento di 9.141 migliaia di euro (25,41%) dovuto principalmente all'affitto del ramo di azienda S.I.S. S.r.l. avvenuto in data 22 luglio e, conseguentemente alla presa in carico dei vari costi del personale dipendente e non. Particolare riferimento si pone sulle conciliazioni effettuate nel periodo luglio - settembre al fine di stabilizzare numero 154 posizioni collaborative (Co.Co.Pro), oltre ai costi del personale derivanti dall'acquisizione del Gruppo Cogemat e agli incentivi all'esodo per il personale dipendente e dirigente cessato.

### ***FY2014 VS FY2013***

Il costo del personale ammonta complessivamente a Euro 35.969 migliaia nell'esercizio 2014, contro Euro 36.891 migliaia dell'esercizio 2013, con un decremento di Euro 922 migliaia (-2,5%) dovuto principalmente al decremento del costo per incentivi all'esodo di personale dipendente e dirigente nonché alla stabilizzazione del turn over aziendale.

### ***E) Altri costi di gestione***

Il totale degli altri costi di gestione per il triennio 2015, 2014 e 2013 risulta così dettagliato:

(valori in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2015	% su Totale	2014	% su Totale	2013	% su Totale	2015 vs. 2014	2015 vs. 2014 %	2014 vs. 2013	2014 vs. 2013 %
Concessioni e licenze	17.958	34,0%	15.160	37,5%	15.683	15,3%	2.798	18,5%	(523)	-3,3%
Legge di Stabilità 2015	7.004	13,3%	-	0,0%	-	0,0%	7.004	100,0%	-	n.a.
Definizione agevolata Corte dei Conti	-	0,0%	-	0,0%	63.000	61,4%	-	n.a.	(63.000)	-100%
Sanzioni amministrative	256	0,5%	396	1,0%	3.678	3,6%	(140)	-35,4%	(3.282)	89,2%
% di indetraibilità IVA	4.418	8,4%	5.533	13,7%	4.406	4,3%	(1.115)	-20,2%	1.127	25,6%
Accantonamento svalutazione crediti	11.792	22,3%	15.693	38,8%	9.071	8,8%	(3.901)	-24,9%	6.622	73,0%
Perdite su crediti	1.750	3,3%	1.622	4,0%	982	1,0%	128	7,9%	640	65,2%
Utilizzo fondo svalutazione crediti e rischi	(178)	-0,3%	(3)	0,0%	(9)	0,0%	(175)	n.a.	6	66,7%
Rilascio fondo rinnovi tecnologici	(686)	-1,3%	(2.591)	-6,4%	0	0,0%	1.905	n.a.	(2.591)	n.a.
Accantonamento fondo rischi	543	1,0%	448	1,1%	293	0,3%	95	21,2%	155	52,9%
Spese di rappresentanza	127	0,2%	162	0,4%	198	0,2%	(35)	-21,6%	(36)	18,2%
Contributi associativi	174	0,3%	229	0,6%	217	0,2%	(55)	-24,0%	12	5,5%
Altre imposte	763	1,4%	589	1,5%	607	0,6%	174	29,5%	(18)	-3,0%
IMU	1.061	2,0%	1.061	2,6%	1.260	1,2%	0	0,0%	(199)	15,8%
Cancelleria, materiali di consumo e promozionali	287	0,5%	297	0,7%	538	0,5%	(10)	-3,4%	(241)	44,8%
Controlli ambiente e salute	153	0,3%	109	0,3%	100	0,1%	44	40,4%	9	9,0%
Transazioni passive	5.618	10,6%	166	0,4%	280	0,3%	5.452	n.a.	(114)	40,7%
Minusvalenze da alienazione cespiti	617	1,2%	1.203	3,0%	1.678	1,6%	(586)	-48,7%	(475)	28,3%
Altri costi amministrativi e di gestione	1.145	2,2%	394	1,0%	597	0,6%	751	n.a.	(203)	34,0%
<b>Totale oneri diversi di gestione</b>	<b>52.802</b>	<b>100,0%</b>	<b>40.468</b>	<b>100,0%</b>	<b>102.579</b>	<b>100,0%</b>	<b>12.334</b>	<b>30,5%</b>	<b>(62.111)</b>	<b>60,5%</b>

#### ***FY2015 VS FY 2014***

Gli altri costi di gestione ammontano complessivamente a 52.802 migliaia di euro per l'esercizio 2015 di cui 5.861 migliaia di euro del Gruppo Cogemat per gli ultimi due mesi dell'esercizio (40.610 migliaia di euro per l'esercizio 2014).

La variazione è principalmente riconducibile per effetto:

- (i) ai costi di competenza del Gruppo SNAI per l'esercizio 2015 associati alle previsioni della Legge di Stabilità approvata dal Parlamento alla fine del mese di dicembre 2014, pari a 7.004 migliaia di euro. Dei complessivi 7.004 migliaia di euro, 5.993 migliaia di euro sono relativi a SNAI S.p.A., 908 migliaia di euro sono riferibili a Cogetech S.p.A. per i relativi mesi di consolidamento e 103 migliaia di euro sono riferibili alle altre società del Gruppo. La citata Legge di Stabilità 2015 poneva a carico della filiera distributiva degli apparecchi da intrattenimento (sia AWP che VLT) la somma complessiva di 500 milioni di euro. Tale somma è stata ripartita in ragione del numero di macchine riferibili a ciascun concessionario così come quantificate dal Decreto Direttoriale ADM n. 4076/2015 del 15 gennaio 2015. Sulla base di tale decreto la somma relativa alla filiera distributiva per le macchine riferibili al Gruppo SNAI è pari complessivamente a 84.832 migliaia di Euro di cui 37.792 migliaia di euro relativi a SNAI S.p.A. ed 47.040 migliaia di euro relativi a Cogetech S.p.A.;

- (ii) agli oneri sostenuti per transazioni passive, principalmente da ricondurre per 900 migliaia di euro alla risoluzione del contratto con il CEO in carica fino al 13 luglio 2015, per circa 4 milioni di euro alla vicenda Barcrest ed infine la restante parte a transazioni diverse con clienti e fornitori;
- (iii) all'effetto del consolidamento Cogemat.

### ***FY2014 VS FY2013***

Gli altri costi di gestione passano da Euro 102.579 migliaia del 2013 a Euro 40.468 migliaia del 2014 principalmente per effetto:

- (i) dell'assenza dei costi connessi alla definizione agevolata pari a Euro 63.000 migliaia di Euro e relativi ai pagamenti effettuati, in data 4 novembre e 15 novembre 2013, a seguito della conferma da parte della Corte dei Conti dell'importo per la definizione agevolata del giudizio di appello avverso la sentenza di condanna n. 214/2012 relativa alla gestione della rete *new slot*, nella misura del 30% del danno quantificato nella sentenza di primo grado;
- (ii) il maggior accantonamento a fondo svalutazione crediti, effettuato nel corso dell'esercizio;
- (iii) le maggiori sanzioni amministrative rilevate nel corso dell'esercizio 2013 (pari a Euro 3.678 migliaia e relative principalmente al ritardato pagamento dell'imposta unica 2009 - 2010 e al PREU 2004 - 2005 - 2006);
- (iv) l'effetto del rilascio del fondo di adeguamento tecnologico richiesto dalla convenzione di concessione ADI (pari a complessivi Euro 2.591 migliaia).

### ***F) Ammortamenti e svalutazioni***

Gli ammortamenti e svalutazioni per il triennio 2015, 2014 e 2013 risultano così dettagliati:

<b>migliaia di euro</b>	<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre</b>			<b>Variazioni</b>	
	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2015 vs 2014</b>	<b>2014 vs 2013</b>
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	40.808	41.034	34.955	(226)	6.079
Ammortamento immobilizzazioni materiali	17.520	17.517	19.384	3	(1.867)
Svalutazioni	11.921	118	528	11.803	(410)
<b>Totale</b>	<b>70.249</b>	<b>58.669</b>	<b>54.867</b>	<b>11.580</b>	<b>3.802</b>

### ***G) Oneri e proventi finanziari***

Gli oneri finanziari netti ammontano a Euro 59.500 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, Euro 58.944 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e a Euro 59.114 migliaia per il 2013.

### ***FY2015 VS FY 2014***

Gli oneri finanziari netti ammontano complessivamente a Euro 59.500 migliaia dell'esercizio 2015, contro Euro 58.944 migliaia dell'esercizio 2014 e risultano sostanzialmente in linea.

Tra gli oneri finanziari si evidenziano principalmente:

- gli oneri e gli interessi su prestiti obbligazionari calcolati secondo la metodologia del costo ammortizzato prevista dallo IAS 39 applicando il metodo del tasso d'interesse effettivo, che ammontano a complessivi 51.895 migliaia di euro (49.650 migliaia di Euro per l'esercizio 2014);

- gli interessi passivi calcolati sui leasing finanziari pari a Euro 118 migliaia (erano Euro 1.865 migliaia nel 2014);
- altri oneri finanziari, fra cui 2.930 migliaia di euro per il rilascio della quota di competenza della riserva di *cash flow hedge* relativa ai derivati di copertura estinti nel 2013, 2.971 migliaia di euro di commissioni su fidejussioni, 863 migliaia di euro di commissioni relative alle transazioni bancarie afferenti i conti di gioco online, 679 migliaia di euro per commissioni su finanziamento revolving e 268 migliaia di euro di spese bancarie.

### **FY2014 VS FY 2013**

Gli oneri finanziari netti ammontano complessivamente a Euro 58.944 migliaia dell'esercizio 2014, contro Euro 59.114 migliaia dell'esercizio 2013 e risultano sostanzialmente in linea.

Tra gli oneri finanziari si evidenziano:

- gli oneri calcolati secondo la metodologia del costo ammortizzato prevista dallo IAS 39 applicando il metodo del tasso d'interesse effettivo sui finanziamenti in essere, che ammontano a complessivi 49.650 migliaia di Euro (36.795 migliaia di Euro per l'esercizio 2013);
- gli interessi passivi calcolati sui *leasing* finanziari pari a Euro 1.865 migliaia (erano Euro 4.433 migliaia nel 2013);
- altri oneri finanziari, fra cui Euro 9.048 migliaia (Euro 16.527 migliaia nel 2013) principalmente connessi al differenziale su copertura derivati, a commissioni su fidejussioni e su finanziamento ed altre spese bancarie.

### **H) Imposte sul Reddito**

Le imposte sul reddito correnti, inclusive dell'IRES e dell'IRAP delle società consolidate integralmente, nonché delle imposte anticipate e differite rilevate nel corso degli esercizi 2015, 2014 e 2013 sono di seguito dettagliate:

(valori in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione			
	2015	2014	2013	2015 vs. 2014	2015 vs. 2014 %	2014 vs. 2013	2014 vs. 2013 %
IRES	(95)	-	-	(95)	n.a	-	n.a.
IRAP	2.500	2.745	285	(245)	-9%	2.460	n.a.
Accantonamento al fondo imposte differite passive	4.773	5.197	6.364	(424)	-8%	(1.167)	-18%
Utilizzo fondo imposte differite passive	(6.725)	(279)	(839)	(6.446)	n.a.	560	-67%
Imposte anticipate	(4.003)	(7.791)	(15.303)	3.788	-49%	7.512	-49%
Utilizzo credito imposte anticipate	11.955	2.175	3.092	9.780	n.a.	(917)	-30%
IRES/IRAP esercizi precedenti	(33)	1	16	(34)	n.a.	(15)	-94%
<b>Totali</b>	<b>8.372</b>	<b>2.048</b>	<b>(6.385)</b>	<b>6.324</b>	<b>n.a</b>	<b>8.433</b>	<b>n.a.</b>

Le imposte sul reddito correnti, anticipate e differite rilevate nel corso dell'esercizio 2015 ammontano a complessivi Euro 8.372 migliaia (nel precedente esercizio risultava un provento pari a complessivi Euro 2.048 migliaia).

L'incremento del carico delle imposte sul reddito è principalmente riconducibile al minor accantonamento per imposte anticipate ed all'effetto netto del riversamento delle imposte differite attive e passive.



Le imposte sul reddito correnti, anticipate e differite rilevate nel corso dell'esercizio 2014 ammontano a complessivi Euro 2.048 migliaia (nel precedente esercizio risultava un provento pari a complessivi Euro 6.385 migliaia).

L'incremento del carico delle imposte sul reddito è principalmente riconducibile al minor accantonamento per imposte anticipate ed al maggior imponibile fiscale IRAP.

### **9.2.3 Fattori rilevanti che hanno influenzato il reddito del Gruppo SNAI**

Per quanto concerne le variazioni sui volumi di ricavi intervenute nel periodo in esame ed agli altri fattori che hanno avuto influenza rilevante sui risultati del Gruppo SNAI si rinvia ai commenti dei precedenti Paragrafi 9.2.1, 9.2.2 del presente Prospetto.

### **9.2.4 Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che hanno avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività del Gruppo**

L'attività del Gruppo è stata influenzata dai seguenti fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica (nel periodo cui le informazioni finanziarie ed i risultati economici, in precedenza riportati si riferiscono):

- (i) per l'esercizio 2013, la definizione agevolata del giudizio di appello avverso la sentenza di condanna n. 214/2012 relativa alla gestione della rete *new slot* ("sentenza Corte dei Conti"), nella misura del 30% del danno quantificato nella sentenza di primo grado per un importo di Euro 63.000 migliaia (relativo al Gruppo SNAI) e di Euro 76.500 migliaia (relativo al Gruppo Cogemat), oltre interessi;
- (ii) per l'esercizio 2015, l'introduzione a carico della filiera distributiva degli ADI di un prelievo complessivo addizionale di Euro 500 milioni (c.d. Legge di Stabilità 2015); tale somma è ripartita in ragione del numero di macchine riferibili a ciascun concessionario alla data del 31 dicembre 2014, così come quantificate dal Decreto ADM. Sulla base di tale decreto la somma relativa alla filiera distributiva per le macchine riferibili a SNAI è pari a Euro 37,8 milioni, mentre per le macchine riferibili a Cogemat è pari a Euro 47 milioni.

Si segnala che, sul presupposto essenziale del rinnovo delle concessioni scadute al 30 giugno 2016, dall'introduzione della Legge di Stabilità 2016 non si attendono effetti particolari sull'attività del Gruppo SNAI per l'esercizio 2016, in quanto:

- l'unico prodotto per il quale è prevista una riduzione del *payout*, con possibili ripercussioni sulla spesa dei giocatori e quindi sui volumi di raccolta, è rappresentato dagli apparecchi AWP per i quali si è storicamente riscontrata una scarsa elasticità della domanda al variare del *payout*. Con riferimento alla più stringente normativa sul rilascio dei nulla osta AWP, si stima che l'attuale *trend* di crescita della raccolta in atto a far data da inizio 2015 e tutt'ora in corso nei primi mesi del 2016, possa compensare un eventuale futuro decremento della raccolta dovuto ad una possibile riduzione del numero di apparecchi installati. Oltre a ciò, la possibilità di razionalizzare l'offerta presso i singoli PDV privilegiando le macchine più performanti potrà ulteriormente ridurre il rischio di riduzione della raccolta;
- a livello di marginalità, si ritiene che l'impatto negativo dell'incremento del PREU sulle *gaming machines* possa essere parzialmente compensato dagli effetti positivi derivanti dall'eliminazione della tassa da 500 milioni di Euro di cui sopra e dall'introduzione della tassazione sul margine per le scommesse, più favorevole ai Concessionari soprattutto in caso di *payout* elevati.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IV, Paragrafi 4.1.2 ("*Rischi connessi alle concessioni*") e 4.2.6 ("*Rischi connessi all'elevata regolamentazione dei settori in cui opera il Gruppo ed alla complessità e alla mutevolezza del quadro normativo di riferimento*").

## CAPITOLO X - RISORSE FINANZIARIE

Nel presente Capitolo X vengono fornite le analisi dell'andamento finanziario del Gruppo per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014, e 2013.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate, tratte dai bilanci consolidati dell'Emittente per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, devono essere lette congiuntamente ai Capitoli IX e XX del Prospetto.

### 10.1 Risorse finanziarie dell'Emittente (a breve e lungo termine)

#### 10.1.1 Premessa: effetti connessi al consolidamento di Cogemat

La comparabilità del bilancio consolidato 2015 con i dati contenuti nei bilanci dei due esercizi precedenti è influenzata dagli effetti delle aggregazioni intervenute nel corso del 2015 ed in particolare quella con il Gruppo Cogemat. Tali effetti sono evidenziati nel seguente Paragrafo 10.2.3.

#### 10.2.1 Andamento dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo SNAI per il triennio 2015-2013, nel trimestre chiuso al 31 marzo 2016

Si riporta di seguito l'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013:

(valori in migliaia di Euro)	Al	Al 31 dicembre		
	31 marzo 2016	2015	2014	2013
A. Cassa	1.392	1.338	203	206
B. Altre disponibilità liquide	110.587	106.250	68.426	45.293
C. Titoli detenuti per la negoziazione	1	1.484	1	1
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>111.980</b>	<b>109.072</b>	<b>68.630</b>	<b>45.500</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	-	-	-	<b>6</b>
F. Debiti bancari correnti	73	71	40	40
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	-	19552	-
H. Altri debiti finanziari correnti	16.472	3.493	3.331	7.467
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>16.545</b>	<b>3.564</b>	<b>22.923</b>	<b>7.507</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) -(D)</b>	<b>(95.435)</b>	<b>(105.508)</b>	<b>(45.707)</b>	<b>(37.999)</b>
K. Debiti bancari non correnti	-	-	-	-
L. Obbligazioni emesse	573.872	573.030	463.561	479.214
M. Altri debiti non correnti	29	71	1208	2174
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) +(L) + (M)</b>	<b>573.901</b>	<b>573.101</b>	<b>464.769</b>	<b>481.388</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>	<b>478.467</b>	<b>467.593</b>	<b>419.062</b>	<b>443.389</b>

L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2016 ammonta ad Euro 478.467 migliaia.

Rispetto al 31 dicembre 2015 l'indebitamento finanziario netto è aumentato di 10.874 migliaia di Euro. L'incremento è principalmente dovuto alla contabilizzazione degli interessi passivi semestrali sui prestiti obbligazionari (classificati nella voce "H. Altri debiti finanziari correnti"), sebbene mitigato da un incremento delle disponibilità liquide.

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015 ammonta ad Euro 467.593 migliaia, rispetto ad Euro 419.062 migliaia al 31 dicembre 2014, evidenziando un incremento dell'indebitamento di Euro 48.531 migliaia.

L'incremento è principalmente dovuto all'effetto del consolidamento del debito netto di Cogemat.

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2014 ammonta ad Euro 419.062 migliaia, rispetto ad Euro 443.389 migliaia al 31 dicembre 2013, evidenziando un decremento dell'indebitamento di Euro 24.327 migliaia, pari al 5%. Rispetto al 31 dicembre 2013 l'indebitamento finanziario netto è diminuito di Euro 24.327 migliaia. Il decremento è principalmente dovuto al favorevole andamento dell'attività ordinaria.

### 10.2.2 Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 marzo 2016

Si riporta di seguito lo schema riclassificato per "Fonti ed Impieghi" della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 marzo 2016 derivata dal bilancio consolidato dell'Emittente chiuso al 31 marzo 2016 ed al 31 dicembre 2015, a fini comparativi:

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2016	Al 31 dicembre 2015
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI NETTE</b>	<b>609.857</b>	<b>621.943</b>
Crediti Commerciali	144.577	136.169
Altre attività correnti	70.025	58.272
Magazzino	576	641
Debiti Commerciali	(35.506)	(42.365)
Altre Passività Correnti	(185.067)	(183.686)
<b>CAPITALE CIRCOLANTE NETTO</b>	<b>(5.395)</b>	<b>(30.969)</b>
Altre attività e passività non correnti	<b>11.254</b>	<b>12.244</b>
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>615.716</b>	<b>603.218</b>
Capitale sociale	97.982	97.982
Riserve	37.660	91.874
Utile/(perdite) d'esercizio	1.608	(54.231)
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>137.250</b>	<b>135.625</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>478.467</b>	<b>467.593</b>

#### A) Immobilizzazioni nette

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce immobilizzazioni nette al 31 marzo 2016 e 31 dicembre 2015.

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2016	Al 31 dicembre 2015
------------------------------	---------------------	------------------------

Immobili, impianti e macchinari di proprietà	140.821	144.207
Beni in locazione finanziaria	2.863	2.936
Avviamento	306.203	306.203
Altre attività immateriali	157.430	166.057
Partecipazioni	2.540	2.540
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI NETTE</b>	<b>609.857</b>	<b>621.943</b>

Le immobilizzazioni nette al 31 marzo 2016 ammontano ad Euro 609.857 migliaia, rispetto ad Euro 621.943 migliaia al 31 dicembre 2015, evidenziando un decremento di Euro 12.086 migliaia, pari a circa l'1,9%.

Gli incrementi delle immobilizzazioni materiali al 31 marzo 2016, pari a Euro 1.308 migliaia, si riferiscono principalmente:

- alla voce Terreni e Fabbricati per 215 migliaia di Euro relativi: per 145 migliaia di Euro relativi ad interventi presso l'Ippodromo di Montecatini, per 55 migliaia di Euro relativi prevalentemente ad interventi di consolidamento e miglioramento delle opere strutturali dell'ippodromo del galoppo, per 10 migliaia di Euro per interventi di bonifica terreni comprensorio di Milano, per 5 migliaia di Euro ad interventi sul fabbricato della sede legale;
- alla voce impianti e macchinari per 786 migliaia di Euro relativi: per 299 migliaia di Euro alla tecnologia consegnata in comodato ai punti vendita, per 8 migliaia di Euro ad impianti elettrotermici ed elettrici, per 6 migliaia di Euro a *hardware* e rete di interconnessione per i punti vendita, 224 migliaia di Euro per apparecchiature AWP e sostituzione relative schede, per 56 migliaia di Euro ai ponti radio, per 14 migliaia di Euro all'implementazione dell'impianto di regia di Teleippica S.r.l., per 16 migliaia di Euro macchine proiezioni impianti, 60 migliaia per attrezzatura e tecnologia scommesse, 36 migliaia di Euro per attrezzatura e tecnologia VLT e per 31 migliaia di Euro al costo di acquisizione di beni strumentali (*server*, stampanti, PC e *monitor*) e agli altri impianti e attrezzature per lo svolgimento delle varie attività delle società del Gruppo;
- alla voce attrezzature industriali e commerciali per 20 migliaia di Euro relativi: per 18 migliaia di Euro relativi a steccato per centro allenamento, per 2 migliaia di Euro a beni diversi;
- alla voce altri beni per 122 migliaia di Euro relativi: per 80 migliaia di Euro ad arredi consegnati in comodato nei punti vendita e nei negozi gestiti in proprio, per 5 migliaia di Euro ad arredi e altri beni delle sedi sociali e per 37 migliaia di Euro a beni diversi; e
- alla voce Immobilizzazioni in Corso e acconti per 165 migliaia di Euro relativi ad interventi per la realizzazione del nuovo Villaggio Champions League, comprensorio di Milano.

Gli incrementi delle immobilizzazioni immateriali per Euro 3.786 migliaia si riferiscono principalmente:

- alla voce "concessioni licenze, marchi e diritti simili" per 1.834 migliaia di Euro per rilascio dei nullaosta AWP;
- alla voce "diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno" per 522 migliaia di Euro di cui 500 migliaia per licenze giochi virtuali e per 22 migliaia di Euro per sviluppo ed implementazione *software*;
- alla voce "altre" per 1.041 migliaia di Euro di cui 957 migliaia di Euro per schede di gioco AWP per l'aggiornamento del parco giochi, 80 migliaia di Euro per *software* gestionali amministrativi, finanza e controllo, per 3 migliaia di Euro per altri investimenti;

- alle immobilizzazioni in corso e acconti per 389 migliaia di Euro di cui: 225 migliaia di Euro per *software* generati internamente in corso, per 20 migliaia di Euro per costi di sviluppo area ex Trotto, per 48 migliaia di euro per il rilascio di nullaosta per apparecchi AWP.

Tali investimenti sono più che compensati dall'effetto degli ammortamenti del periodo.

L'avviamento in essere pari a 306.203 migliaia di Euro, è allocato alle seguenti unità generatrici di flussi finanziari (CGU):

- 294.623 migliaia di Euro alla CGU Concessioni consolidata, di cui (i) 219.241 migliaia di Euro generato dall'acquisto dei rami d'azienda concessioni a decorrere dal 16 marzo 2006 e (ii) 710 migliaia di Euro generata dall'aggregazione per l'acquisto della partecipazione in Agenzia Ippica Monteverde S.r.l. (ora fusa in SNAI), che insieme coincidono con la CGU Concessioni presente nel bilancio individuale SNAI. A questi valori nella CGU Concessioni consolidata si aggiungono 857 migliaia di Euro generato dall'aggregazione per l'acquisto di Finscom S.r.l. al netto della svalutazione derivante dalle valutazioni fatte a fine anno rispetto al processo di *Purchase Price Allocation*, che era stato preliminarmente effettuato alla data di acquisto, 2.362 migliaia di Euro generato dall'aggregazione per l'affitto (con impegno all'acquisto) del ramo di azienda della società SIS S.r.l. sempre al netto delle svalutazioni risultanti dalla suddetta verifica in sede di *Purchase Price Allocation* definitiva, e 71.453 migliaia di Euro generato dall'aggregazione per l'acquisto della partecipazione in Cogemat. Come consentito dall'IFRS 3 nel corso dei dodici mesi successivi all'operazione di acquisizione di Cogemat e a completamento del processo di valutazione, gli importi provvisori delle attività e delle passività acquisite potranno essere rettificati con effetto retroattivo per tenere conto del loro *fair value* alla data di acquisizione, con conseguente rideterminazione del valore dell'avviamento. Tale CGU ricomprende, a livello consolidato, le attività connesse alla gestione delle concessioni ippiche e sportive, nonché le attività connesse alla concessione per l'affidamento dell'attivazione e della conduzione operativa della rete per la gestione telematica del gioco lecito mediante apparecchi da divertimento ed intrattenimento e delle attività e funzioni connesse (slot machine - AWP e videolottery - VLT), oltre all'attività relativa agli *skill games* (giochi di abilità), bingo e casinò games;
- 11.137 migliaia di Euro alla CGU Servizi Scommesse, apportato da SNAI Servizi Spazio Gioco S.r.l., incorporata in SNAI nel 2002, costituita dalle attività connesse ai servizi telematici forniti ai punti di accettazione scommesse;
- 443 migliaia di Euro apportato da Teleippica S.r.l. e riferite alla CGU Servizi Televisivi, costituita dalle attività connesse ai servizi televisivi;

Sulla base di quanto previsto dai principi contabili internazionali, ed in particolare dallo IAS 36, l'avviamento viene sottoposto a verifica per eventuali perdite di valore con periodicità almeno annuale, al 31 dicembre di ogni anno, o più frequentemente se si verificano indicatori di potenziali riduzioni durevoli di valore.

Nel caso in cui dal test emerga una perdita di valore, il Gruppo deve provvedere a contabilizzare una svalutazione in bilancio.

Nel corso del primo trimestre del 2016 non si sono verificati eventi o cambiamenti che abbiano richiesto valutazioni per l'individuazione di eventuali perdite durevoli di valore dell'avviamento.

#### *Crediti commerciali*

Alla data del 31 marzo 2016 l'ammontare lordo dei crediti commerciali del Gruppo SNAI era pari a Euro 215.944 migliaia, corrispondente – al netto del fondo svalutazione crediti – ad un importo pari ad Euro 144.577 migliaia.

Si segnala che tali crediti commerciali sono concentrati per il 22,7%, sui primi 20 clienti del Gruppo mentre di seguito si riporta la stratificazione temporale degli stessi con evidenza del fondo svalutazione crediti del Gruppo SNAI alla data del 31 marzo 2016.

Migliaia di euro	Totale	Non scaduti-in bonis	0-90 giorni	90-180 giorni	>180 giorni
Lordo	215.944	91.743	17.890	11.398	94.912
Fondo	(71.367)	(5.716)	(1.720)	(1.575)	(62.356)
<b>Netto</b>	<b>144.577</b>	<b>86.026</b>	<b>16.171</b>	<b>9.823</b>	<b>32.556</b>

Il grado di copertura, mediante garanzie e/o polizze, dei rischi di credito commerciale, alla data del 31 marzo 2016, è pari al 19,5% del credito commerciale netto.

### **B) Capitale circolante netto**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del capitale circolante netto al 31 marzo 2016 e 31 dicembre 2015, derivato dai bilanci consolidati per gli esercizi a tali date.

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 marzo	Al 31 dicembre
	2016	2015
Crediti Commerciali	144.577	136.169
Altre attività correnti	70.025	58.272
Magazzino	576	641
Debiti Commerciali	(35.506)	(42.365)
Altre Passività Correnti	(185.067)	(183.686)
<b>CAPITALE CIRCOLANTE NETTO</b>	<b>(5.395)</b>	<b>(30.969)</b>

Il capitale circolante netto al 31 marzo 2016 risulta negativo per Euro 5.395 migliaia, rispetto ad Euro 30.696 migliaia al 31 dicembre 2015, evidenziando un decremento di Euro 25.574 migliaia, pari a circa l'83%.

Tale decremento è principalmente riconducibile all'incremento dei crediti commerciali (i crediti commerciali incrementano di Euro 8.408 migliaia rispetto al 31 dicembre 2015), all'incremento delle altre attività correnti (che incrementano di Euro 11.753 migliaia), e alla riduzione dei debiti commerciali (che si riducono di Euro 6.859 migliaia).

Con riferimento ai crediti commerciali si evidenzia che alla 31 marzo 2016 l'ammontare lordo dei crediti commerciali del Gruppo SNAI era pari a Euro 215.944 migliaia, corrispondente – al netto del fondo svalutazione crediti – ad un importo pari ad Euro 144.577 migliaia.

Si segnala che tali crediti commerciali sono concentrati per il 22,7%, sui primi 20 clienti del Gruppo mentre di seguito si riporta la stratificazione temporale degli stessi con evidenza del fondo svalutazione crediti del Gruppo SNAI alla data del 31 marzo 2016.

Migliaia di euro	Totale	Non scaduti-in bonis	0-90 giorni	90-180 giorni	>180 giorni
Lordo	215.944	91.743	17.890	11.398	94.912
Fondo	(71.367)	(5.716)	(1.720)	(1.575)	(62.356)

<b>Netto</b>	144.577	86.026	16.171	9.823	32.556
--------------	---------	--------	--------	-------	--------

Il grado di copertura, mediante garanzie e/o polizze, dei rischi di credito commerciale, alla data del 31 marzo 2016, è pari al 19,5% del credito commerciale netto.

Di seguito vengono riportati, inoltre, i debiti di funzionamento alla data del 31 marzo 2016 con separata indicazione dei debiti verso gli istituti previdenziali (classificati nella voce “Altre Passività Correnti”) e la relativa stratificazione temporale.

(migliaia di Euro)	Totale	Scaduto	< 6 mesi	6 mesi – 12 mesi	12 mesi – 24 mesi	> 24 mesi
Debiti Commerciali	35.506	7.938	7.637	66	123	112
Debiti verso Istituti Previdenziali	2.717	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>38.223</b>	<b>7.938</b>	<b>7.637</b>	<b>66</b>	<b>123</b>	<b>112</b>

### C) *Indebitamento finanziario netto*

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione dell’indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015 derivato dai bilanci consolidati per gli esercizi chiusi alle medesime date, in conformità alla raccomandazione “ESMA update of the CESR recommendations. The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing the Prospectus Directive” del 20 marzo 2013 (già Raccomandazione del CESR 05-054b del 10 febbraio 2005).

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2016	Al 31 dicembre 2015
A. Cassa	1.392	1.338
B. Altre disponibilità liquide	110.587	106.250
C. Titoli detenuti per la negoziazione	1	1.484
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>111.980</b>	<b>109.072</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
F. Debiti bancari correnti	73	71
G. Parte corrente dell’indebitamento non corrente	-	-
H. Altri debiti finanziari correnti	16.472	3.493
- per interessi maturati su prestiti obbligazionari	15.169	2.166
- per acquisto concessioni scommesse ippiche e sportive	32	32
- debiti v/altri finanziatori	1.271	1.295
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>16.545</b>	<b>3.564</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)</b>	<b>(95.435)</b>	<b>(105.508)</b>
K. Debiti bancari non correnti	-	-
L. Obbligazioni emesse	573.872	573.030
M. Altri debiti non correnti	29	71
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>573.901</b>	<b>573.101</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>	<b>478.467</b>	<b>467.593</b>

L’indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2016 ammonta ad Euro 478.467 migliaia, rispetto ad Euro 467.593 migliaia al 31 dicembre 2015, evidenziando un incremento dell’indebitamento di Euro 10.874 migliaia, pari al 2%.

Rispetto al 31 dicembre 2015 l’indebitamento finanziario netto è aumentato di 10.874 migliaia di euro. L’incremento è principalmente dovuto alla contabilizzazione degli interessi passivi sui prestiti

obbligazionari (classificati nella voce “H. Altri debiti finanziari correnti”), sebbene mitigato da un incremento delle disponibilità liquide.

#### **D) Patrimonio netto**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce patrimonio netto al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015 derivato dai bilanci consolidati per i periodi chiusi alle stesse date.

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2016	Al 31 dicembre 2015
Capitale sociale	97.982	97.982
Riserve	37.660	91.874
Utile/(perdite) d'esercizio	1.608	(54.231)
<b>Patrimonio netto</b>	<b>137.250</b>	<b>135.625</b>

Il patrimonio netto al 31 marzo 2016 ammonta ad Euro 137.250 migliaia, rispetto ad Euro 135.625 migliaia al 31 dicembre 2015, evidenziando un incremento di Euro 1.625 migliaia dovuto all'utile del trimestre, pari a Euro 1.608 migliaia, e all'effetto positivo delle altre componenti del conto economico complessivo, pari a Euro 17 migliaia.

#### **Indicatori economici**

La tabella che segue evidenzia i principali indicatori alternativi di *performance* economici per il periodo chiuso al 31 marzo 2016.

(valori in %)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2016	2015
ROE (Utile netto/Patrimonio netto)	1,2%	19,92%
ROI (EBITDA/Capitale investito netto)	6,3%	4,3%
ROS (EBITDA/Ricavi delle vendite e delle prestazioni)	17,8%	15,7%
Utile su Vendite Lorde (Utile/Ricavi delle vendite e delle prestazioni)	0,7%	9,3%

Per maggiori informazioni sugli indicatori alternativi di *performance* si fa rinvio alla Sezione Prima, Capitolo III, Paragrafo 3.3 del Prospetto.

La maggioranza degli indicatori economici risultano in flessione rispetto al primo trimestre 2015.

Si evidenzia che il ROE passa da 19,9% a 1,2% per effetto di un risultato netto del primo trimestre 2016 (pari a 1.608 migliaia di euro) inferiore a quello del precedente periodo (pari a 11.463 migliaia di euro), a fronte di un maggior valore del patrimonio netto (incrementato per effetto della descritta operazione di integrazione con Cogemat).

Il ROI passa da 4,3% a 6,3% per effetto di un EBITDA del trimestre superiore rispetto al precedente periodo a fronte di un capitale investito maggiore (anch'esso influenzato dall'integrazione con il Gruppo Cogemat).

Le incidenze di EBITDA sui volumi di ricavi delle vendite e prestazioni risultano in aumento mentre il rapporto tra l'utile netto e i ricavi delle vendite e prestazioni risulta essere in flessione.



Tali valori risultano condizionati dalla presenza dei proventi non ricorrenti connessi alla transazione per la soluzione bonaria della controversia tra SNAI, da un lato, Barcrest Group Limited, The Global Draw Limited, e la loro controllante Scientific Games Corporation dall'altro lato, intervenuta nel mese di febbraio 2015 per un ammontare complessivo di 27,5 milioni di euro ed iscritti nella posta degli altri ricavi e proventi del conto economico del primo trimestre 2015.

Per maggiori dettagli circa le modalità di calcolo dei presenti indicatori alternativi di *performance*, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo III del presente Prospetto.

#### **Indici di struttura finanziaria e di solidità patrimoniale**

La tabella che segue evidenzia i principali indicatori alternativi di *performance* patrimoniali-finanziari al 31 marzo 2016.

(valori in %)	Al 31 marzo	
	2016	2015
Indebitamento Finanziario Netto/Patrimonio Netto	3,5	6,7
Indebitamento Finanziario Netto/EBITDA	12,4	8,7

Per maggiori informazioni sugli indicatori alternativi di performance si fa rinvio alla Sezione Prima, Capitolo III, Paragrafo 3.3 del Prospetto.

Si evidenzia un miglioramento nel rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio per effetto dell'aumento di capitale perfezionato nel corso in data 19 novembre 2015 con il *closing* dell'operazione di integrazione con il Gruppo Cogemat.

Il rapporto tra indebitamento e EBITDA (al netto delle poste non ricorrenti) risulta in aumento per effetto di un risultato operativo ridotto, a fronte di un indebitamento finanziario netto aumentato.

#### **10.2.3 Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013**

Si riporta di seguito lo schema riclassificato per “*Fonti ed Impieghi*” della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(valori in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI NETTE</b>	<b>621.943</b>	<b>480.676</b>	<b>522.517</b>
Crediti Commerciali	136.169	58.486	75.604
Altre attività correnti	58.272	24.509	26.688
Magazzino	641	486	1.330
Debiti Commerciali	(42.365)	(32.385)	(37.539)
Altre Passività Correnti	(183.686)	(91.117)	(91.467)

<b>CAPITALE CIRCOLANTE NETTO</b>	<b>(30.969)</b>	<b>(40.022)</b>	<b>(25.385)</b>
Altre attività e passività non correnti	12.244	26.509	18.604
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>603.218</b>	<b>467.163</b>	<b>515.736</b>
Capitale sociale	97.982	60.749	60.749
Riserve	91.874	13.434	106.128
Utile/(perdite) d'esercizio	(54.231)	(26.082)	(94.530)
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>135.625</b>	<b>48.101</b>	<b>72.347</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>467.593</b>	<b>419.062</b>	<b>443.389</b>

#### A) Immobilizzazioni nette

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce immobilizzazioni nette al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Immobili, impianti e macchinari di proprietà	144.207	140.142	143.378
Beni in locazione finanziaria	2.936	3.782	9.405
Avviamento	306.203	231.531	231.531
Altre attività immateriali	166.057	102.857	135.292
Partecipazioni	2.540	2.364	2.912
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI NETTE</b>	<b>621.943</b>	<b>480.676</b>	<b>522.518</b>

#### 31 dicembre 2015 vs 31 dicembre 2014

Le immobilizzazioni nette al 31 dicembre 2015 ammontano ad Euro 621.943 migliaia, rispetto ad Euro 480.676 migliaia al 31 dicembre 2014, evidenziando un incremento di Euro 141.267 migliaia, pari al 29%.

Gli incrementi derivanti da aggregazioni di imprese sono riferiti al consolidamento del Gruppo Cogemat, del ramo d'azienda riferibile a SIS e di Finscom S.r.l. ed ammontano complessivamente a Euro 185.948 migliaia.

Gli altri incrementi delle immobilizzazioni materiali dell'esercizio 2015 ammontano a 9.478 migliaia di Euro e si riferiscono principalmente:

- a Terreni e Fabbricati per 4.028 migliaia di Euro relativi: per 3.056 migliaia di Euro al nuovo ippodromo del trotto di Milano (ippodromo della Maura), per 944 migliaia di Euro relativi prevalentemente ad interventi di consolidamento e miglioramento delle opere strutturali dell'ippodromo del galoppo, per 15 migliaia di Euro per interventi di bonifica terreni comprensorio di Milano, per 13 migliaia di Euro ad interventi sul fabbricato della sede legale;
- a impianti e macchinari per 4.874 migliaia di Euro relativi: per 1.268 migliaia di Euro alla tecnologia consegnata in comodato ai punti vendita, per 990 migliaia di Euro ad impianti elettrotermici ed elettrici (di cui 849 migliaia di Euro per il nuovo ippodromo del trotto di Milano - ippodromo della Maura), per 386 migliaia di Euro a hardware e rete di interconnessione per i punti vendita, 310 migliaia di Euro per apparecchiature AWP e sostituzione relative schede, per 304 migliaia di Euro ai ponti radio, per 233 migliaia di Euro all'implementazione dell'impianto di regia di Teleippica S.r.l.,

per 125 migliaia di Euro macchine proiezioni impianti, 120 migliaia per attrezzatura e tecnologia scommesse, 30 migliaia per attrezzatura e tecnologia VLT e per 1.107 migliaia di Euro al costo di acquisizione di beni strumentali (server, stampanti, PC e monitor) e agli altri impianti e attrezzature per lo svolgimento delle varie attività delle società del Gruppo;

- ad attrezzature industriali e commerciali per 63 migliaia di Euro relativi: per 20 migliaia di Euro relativi all'acquisto della giostra per cavalli per il nuovo ippodromo del trotto di Milano (ippodromo della Maura), per 43 migliaia di Euro relativi a beni diversi;
- ad altri beni per 509 migliaia di Euro relativi: per 255 migliaia di Euro ad arredi consegnati in comodato nei punti vendita e nei negozi gestiti in proprio, per 121 migliaia di Euro ad arredi delle sedi sociali (di cui 10 migliaia di Euro per la statua all'ingresso del nuovo ippodromo del trotto di Milano - ippodromo della Maura- e 37 migliaia di Euro arredi negozio "La Maura"), per 90 migliaia di Euro automezzi ed altri beni e per 43 migliaia di Euro a beni diversi.

Gli altri incrementi delle immobilizzazioni immateriali dell'esercizio 2015 ammontano a Euro 5.859 migliaia e si riferiscono principalmente:

- a concessioni licenze, marchi e diritti simili per 1.540 migliaia di Euro per rilascio dei nullaosta AWP;
- a diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno per 819 migliaia di euro di cui 175 migliaia di euro per licenze CRM, gestione gioco e reporting, 150 migliaia di euro per licenze giochi virtuali, 121 migliaia di euro licenze per la gestione del portale SNAI, 55 migliaia di Euro per *software* relativo alla gestione di test automatizzati dei sistemi prodotti da SNAI, 310 migliaia di Euro per sviluppi e implementazione software e 8 migliaia di Euro ad uso interno;
- alla voce "altre" per 3.207 migliaia di Euro di cui 1.392 migliaia di Euro per *software* generati internamente, 71 migliaia di Euro per la gestione di giochi e scommesse, 816 migliaia di Euro per schede di gioco AWP per l'aggiornamento del parco giochi, 363 migliaia di Euro l'implementazione portale SNAI.IT, 35 migliaia di Euro per *software* gestionali amministrativi, finanza e controllo, per 321 migliaia di Euro per altri programmi gestionali e di gioco, 2 migliaia di Euro per nuove funzionalità sistema Comsy e per 207 migliaia di Euro altri investimenti;
- alle immobilizzazioni in corso e acconti per 293 migliaia di euro di cui: 160 per costi di sviluppo area ex Trotto, per 29 migliaia di Euro a costi di sviluppo per il restyling di alcuni punti vendita, per 12 migliaia di Euro per il rilascio di nullaosta per apparecchi AWP.

La variazione dell'avviamento è connessa alle *business combination* con il Gruppo Cogemat, la Società Finscom ed il ramo d'azienda S.I.S. intervenute nel corso dell'esercizio.

Si riportano di seguito i valori esposti al *fair value* delle attività e passività acquisite nelle tre aggregazioni aziendali occorse nel corso dell'esercizio, alla data dei rispettivi acquisti:

migliaia di euro	FAIR VALUE			
	Finscom	SIS	Cogemat	Totale
Immobilizzazioni Immateriali	-	-	98.537	<b>98.537</b>
Immobilizzazioni Materiali	86	864	11.787	<b>12.737</b>
Partecipazioni	5	-	4	<b>9</b>
Imposte anticipate	18	-	28.891	<b>28.909</b>
Altre attività non finanziarie non correnti	66	-	1.142	<b>1.208</b>
Rimanenze	1	-	151	<b>152</b>
Crediti commerciali	329	-	79.054	<b>79.383</b>

Altre attività	191	-	31.650	<b>31.841</b>
Attività finanziarie correnti	111	-	11.585	<b>11.696</b>
Disponibilità liquide	127	-	38.029	<b>38.156</b>
<b>Totale attività</b>	<b>934</b>	<b>864</b>	<b>300.831</b>	<b>302.629</b>
Fondi e Altre passività	3.270	-	93.359	<b>96.629</b>
Imposte differite	-	-	14.296	<b>14.296</b>
Debiti commerciali	4.400	-	12.141	<b>16.541</b>
Passività finanziarie correnti e non correnti	211	-	112.487	<b>112.698</b>
<b>Totale passività</b>	<b>7.881</b>	<b>-</b>	<b>232.283</b>	<b>240.164</b>
<b>Attività nette</b>	<b>(6.947)</b>	<b>864</b>	<b>68.547</b>	<b>62.464</b>
Avviamento derivante dall'acquisto	857	2.360	71.453	<b>74.670</b>
Differenza imputata a conto economico	6.090	5.138	-	<b>11.228</b>
Liquidità impiegata nella ricapitalizzazione della Società	5.025	-	-	<b>5.025</b>
<b>Totale costo di acquisto</b>	<b>5.025</b>	<b>8.362</b>	<b>140.000</b>	<b>153.387</b>

Si riepilogano nei successivi tre paragrafi i principali elementi di ciascuna acquisizione.

#### 1. Cogemat S.p.A.

A seguito del *closing* dell'operazione di integrazione con il Gruppo Cogemat (secondo i termini definiti nell'Accordo di Investimento) SNAI ha acquisito il 100% del capitale sociale di Cogemat S.p.A. Ai fini dell'allocatione del corrispettivo dell'operazione ai sensi del principio contabile IFRS 3 (*Business Combinations*), SNAI ha proceduto all'identificazione ed alla stima del *fair value* degli *asset* della società acquisita, con il supporto di un consulente esterno indipendente. L'analisi preliminare ha identificato la Rete Commerciale come unico *asset* su cui poter allocare il suddetto valore. Nel corso degli anni, Cogemat ha infatti costruito un solido portafoglio clienti. La Rete Commerciale si basa, nello specifico, sui clienti con i quali sono stipulati accordi per lo sfruttamento di concessioni AAMS. In particolare, Cogemat consente a esercenti sparsi sul territorio italiano di usufruire delle concessioni AAMS per far scommettere gli utenti finali. Tali concessioni, di proprietà di Cogemat, vengono concesse in utilizzo agli esercenti, assieme alle macchine elettroniche attraverso le quali si effettuano le giocate, a fronte della corresponsione di commissioni commisurate alla tipologia di macchina (VLT o AWP) ed alle giocate effettuate. Ai fini della stima del *fair value* della Rete Commerciale di Cogemat è stato utilizzato il metodo reddituale (*multi-period excess earning method*).

A fronte di tale acquisizione il *fair value* delle attività acquisite e passività assunte così come il valore residuo allocato ad avviamento sono provvisori alla data di bilancio. Come consentito dall'IFRS 3 nel corso dei dodici mesi successivi all'operazione e a completamento del processo di valutazione, gli importi provvisori delle attività e delle passività acquisite potranno essere rettificati con effetto retroattivo per tenere conto del loro *fair value* alla data di acquisizione, con conseguente rideterminazione del valore dell'avviamento.

#### 2. Finscom S.r.l.

In data 1 aprile, 2015 SNAI ha stipulato con Finscom S.r.l. in liquidazione e con i soci di Finscom un Accordo di Ristrutturazione dei debiti ex art. 67, comma 3, lett. d) Legge Fallimentare.

In esecuzione di detto accordo, in data 8 aprile 2015 si è tenuta un'assemblea straordinaria dei soci di Finscom che ha deliberato (i) il ripianamento delle perdite e la ricostituzione del capitale sociale di Finscom (nella misura di Euro 25.000,00) in parte mediante la rinuncia corrispettiva a taluni crediti ed in parte mediante un aumento di capitale sociale riservato a SNAI ed a SNAI Rete Italia S.r.l.

(soggetto indicato da SNAI ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione dei debiti) nonché (ii) la revoca dello stato di liquidazione di Finscom.

Previa rinuncia dei soci Finscom al diritto di sottoscrivere l'aumento di capitale riservato loro attribuito ai sensi dell'art. 2481-*bis* c.c., SNAI ha sottoscritto e liberato l'aumento di capitale riservato mediante compensazione con l'intero ammontare per sorte capitale dei crediti commerciali vantati nei confronti di Finscom (e dunque per l'importo di Euro 2.662.145) e SNAI Rete Italia S.r.l. ha sottoscritto e liberato l'aumento di capitale riservato mediante versamento in denaro dell'importo di Euro 2.363.438.

Ad esito delle suddette operazioni, il capitale sociale di Finscom è ora integralmente detenuto dai nuovi soci SNAI e SNAI Rete Italia S.r.l., in ragione rispettivamente del 52,97% e del 47,03%.

Il costo di acquisto è risultato pertanto pari a 5.025 migliaia di Euro, comprensivo del pagamento in denaro effettuato da SNAI Rete Italia S.r.l. per 2.363 migliaia di Euro e della conversione del credito di SNAI pari a 2.662 migliaia di Euro.

La differenza fra il prezzo per l'acquisto della partecipazione ed il *fair value* dei valori contabili acquisiti sopra elencati, al netto della differenza imputata a conto economico (pari a 6.090 migliaia di Euro), è stata integralmente contabilizzata come avviamento (che risulta, dunque, pari a 857 migliaia di Euro). Si segnala come, data la valenza strategica dell'operazione di acquisizione, che risiede nel mantenimento da parte del concessionario acquirente della sua marginalità riferita ad un numero significativo di punti vendita e non nella gestione effettiva dei punti vendita stessi, il maggior valore pagato rispetto al valore contabile degli *asset* acquisti sia riconducibile ad un concetto generale di avviamento non allocabile ad *asset* specifici.

### 3. *Ramo di azienda SIS*

In data 7 luglio 2015, SNAI e SNAI Rete Italia S.r.l. hanno sottoscritto un contratto di affitto e successiva acquisizione di un ramo d'azienda di SIS S.r.l. in liquidazione ed in data 22 luglio 2015 il contratto di affitto è divenuto efficace.

Il prezzo di acquisto complessivo è previsto essere pari a 8.362 migliaia di Euro (da corrisondersi al netto del canone di affitto pagato da SNAI Rete Italia a SIS sino alla data di perfezionamento della cessione, poi avvenuta in data 18 luglio 2016). Va considerato altresì che il prezzo definitivo di acquisto del ramo d'azienda è soggetto ad aggiustamenti in ragione di specifiche pattuizioni contrattuali con il cedente.

SNAI Rete Italia S.r.l. ha costituito in data 9 luglio 2015 un deposito di 1.300 migliaia di Euro a garanzia dell'adempimento delle obbligazioni di pagamento dei canoni di affitto del ramo d'azienda SIS. Al 31 dicembre 2015, tale deposito risulta utilizzato per Euro 649 migliaia a copertura delle spese relative ai canoni di affitto sostenuti.

La differenza fra il prezzo per l'acquisto della partecipazione ed il *fair value* dei valori contabili acquisiti sopra elencati, al netto della differenza imputata a conto economico (pari a 5.138 migliaia di Euro), è stata contabilizzata come avviamento (che risulta, dunque, pari a 2.360 migliaia di Euro). Si segnala come, data la valenza strategica dell'operazione di acquisizione, che risiede nel mantenimento da parte del concessionario acquirente della sua marginalità riferita ad un numero significativo di punti vendita e non nella gestione effettiva dei punti vendita stessi, il maggior valore pagato rispetto al valore contabile degli *asset* acquisti sia riconducibile ad un concetto generale di avviamento non allocabile ad *asset* specifici.

In aggiunta al prezzo per l'affitto e la successiva acquisizione, contrattualmente definito in 8.362 migliaia di Euro, è stato contrattualmente previsto il pagamento di una ulteriore somma, per un importo massimo pari a 2.500 migliaia di Euro, a copertura di passività potenziali relative al

personale che possano insorgere in SIS. Al 31 dicembre 2015, sono state già definite transazioni per 195 migliaia di Euro. Gli Amministratori hanno valutato come probabile la possibilità di esborso dell'intero ammontare previsto a garanzia e hanno pertanto ritenuto di procedere all'accantonamento dell'importo residuo pari a 2.305 migliaia di Euro ad un fondo rischi.

Per ulteriori informazioni in merito, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.4.

Nell'ambito della predisposizione del bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 sono state rilevate svalutazioni di avviamento per complessivi Euro 11.228 migliaia. Tali svalutazioni, effettuate nell'ambito degli *impairment test* annuali, sono dovute al fatto che i flussi di cassa prospettici derivanti dalle acquisizioni Finscom e dall'affitto (con l'impegno all'acquisto) del ramo di azienda S.I.S. si sono rivelati non sufficienti a confermare la recuperabilità, per il tramite del valore d'uso, dei valori dei corrispondenti capitali investiti netti rilevati in sedi di *business combination* nel bilancio consolidato dell'Emittente. Le acquisizioni di Finscom e S.I.S. si inseriscono in un progetto di salvaguardia dei volumi di raccolta e dei margini dell'Emittente riconducibili a due importanti operatori, che si sono trovati in una situazione di crisi finanziaria che li ha condotti a procedimenti di liquidazione volontaria / procedura concorsuale. Le due acquisizioni sono dunque state guidate dalla volontà di preservare la marginalità dell'Emittente, anche a fronte di un corrispettivo che non ha trovato piena copertura nei flussi di cassa prospettici delle due aggregazioni aziendali (vale a dire Finscom e S.I.S.), nonostante l'Emittente abbia intenzione di portare entrambe le realtà ad una situazione di equilibrio patrimoniale, economico e finanziario.

Alla luce di quanto descritto, al 31 dicembre 2015 l'avviamento in essere risultava pari a 306.203 migliaia di Euro, allocato alle unità generatrici di flussi finanziari (CGU) descritte al precedente Paragrafo 10.2.2.

Sulla base di quanto previsto dai principi contabili internazionali, in particolare lo IAS 36, l'avviamento viene sottoposto con periodicità annuale ad una analisi volta a verificarne eventuali perdite di valore (*impairment test*). Nel caso in cui dal test emerga una perdita di valore, il Gruppo SNAI dovrà provvedere a contabilizzare una svalutazione in bilancio.

Detta verifica si è basata sul confronto tra il valore recuperabile delle CGU in cui l'avviamento è iscritto ed il valore contabile delle stesse. Nel caso di specie, la configurazione di valore utilizzata per determinare il valore recuperabile delle CGU cui è stato allocato l'avviamento è il valore d'uso, stimato sulla base dei flussi finanziari attesi e sulla loro attualizzazione in base ad un opportuno tasso di sconto. In particolare, la stima del valore d'uso è stata effettuata attualizzando i flussi finanziari operativi delle CGU ad un tasso pari alla media ponderata del costo del debito e dei mezzi propri (WACC - *Weighted Average Cost of Capital*).

Le analisi effettuate ai fini della verifica del valore di iscrizione dell'avviamento hanno avuto ad oggetto la CGU Servizi, la CGU Concessioni presente nel bilancio individuale SnaI, la CGU Servizi Televisivi e i nuovi apporti alla CGU Concessioni consolidata derivanti dalle aggregazioni aziendale per l'acquisto delle società Finscom S.r.l., per l'affitto (con l'impegno all'acquisto) dal ramo di azienda della società SIS S.r.l. e per l'acquisto della società Cogemat.

Fatto salvo quanto di seguito specificato, i flussi finanziari per tutte le CGU verificate sono stati sviluppati sulla base delle ipotesi di *budget* e delle Linee Guida 2016 – 2019 come approvati dal Consiglio di Amministrazione di SNAI in data 21 aprile 2016. Il WACC utilizzato per attualizzare i flussi finanziari è stato considerato pari all'8,83%. Per le suddette CGU, ai fini del calcolo del valore residuo è stato considerato un flusso di cassa normalizzato estrapolato dall'ultimo anno di previsione esplicita e al quale è stato applicato un tasso di crescita annuo ("g") dello 0,5%. Il *terminal value* tiene anche conto degli esborsi necessari su base periodica per rinnovare le concessioni ove applicabile.

Per quanto attiene alle aggregazioni d'impresa:

- per l'*impairment test* dell'avviamento derivante dall'acquisizione della società controllata Finscom S.r.l. sono stati utilizzati i flussi di cassa procedenti dal budget 2016 e dalle Linee Guida 2016-2019.

Tali proiezioni sono state inoltre estese per un ulteriore biennio (2020-2021) per tenere in considerazione gli effetti del completamento del processo di ristrutturazione. Il valore recuperabile è stato stimato come somma del valore attuale dei flussi relativi al periodo di proiezione esplicita e del valore residuo atteso oltre tale orizzonte di previsione (*Terminal Value*). Il WACC utilizzato per attualizzare i flussi finanziari è stato posto pari all'11,5%, anche in conseguenza della ridotte dimensioni della società;

- per l'*impairment test* dell'avviamento derivante dall'affitto (con impegno all'acquisto) del ramo di azienda della società SIS S.r.l. sono stati utilizzati i flussi di cassa procedenti dal budget 2016 e dalle Linee Guida 2016-2019. Tali proiezioni sono state inoltre estese per un ulteriore biennio (2020-2021) per tenere in considerazione gli effetti del completamento del processo di ristrutturazione. Il valore recuperabile è stato stimato come somma del valore attuale dei flussi relativi al periodo di proiezione esplicita e del valore residuo atteso oltre tale orizzonte di previsione (*terminal value*). Il WACC utilizzato per attualizzare i flussi finanziari è stato posto pari all'10,3%, anche in conseguenza della ridotte dimensioni della società;
- per l'*impairment test* dell'avviamento derivante dall'acquisizione del Gruppo Cogemat il valore recuperabile è stato determinato partendo da proiezioni dei flussi finanziari basati dal Linee Guida 2016-2019. Tali proiezioni sono state inoltre estese per un ulteriore biennio (2020-2021) in coerenza con la prevista scadenza della concessione degli Apparecchi da Intrattenimento VLT e AWP. I flussi finanziari della CGU Servizi Televisivi sono stati sviluppati sulla base delle ipotesi del budget 2016. Per gli ulteriori esercizi 2017-2020 è stata ipotizzata un miglioramento dei flussi rispetto a quanto previsto nel budget 2016 per effetto di minori investimenti rispetto al primo anno di riferimento.

Per quel che riguarda la CGU Concessioni, le analisi effettuate hanno condotto ad un valore recuperabile delle unità generatrici di flussi finanziari superiore rispetto al valore di carico per la parte di avviamento generato fino al 31 dicembre 2015, oltre che a quello riconducibile all'acquisizione della partecipazione nella società Cogemat. In particolare, per il primo segnaliamo che l'eccedenza del valore d'uso rispetto al valore di libro (compreso l'avviamento ad essa riferito) pari a 334,9 milioni di euro si azzerava al verificarsi, alternativamente, delle seguenti ipotesi di modifica delle assunzioni utilizzate ai fini del test: (i) aumento di 3,2 punti percentuali del *payout* per ogni anno, rispetto al valore assunto nel budget e nelle altre ipotesi prospettiche; (ii) incremento di 9,8 punti percentuali del tasso di attualizzazione; (iii) un tasso finale di crescita nominale negativo del 9,5%; iv) una riduzione dell'EBITDA usato a riferimento del 31% su tutti i periodi. Si segnala infine che l'eccedenza del valore si mantiene positiva anche se si ipotizza, a parità delle altre condizioni, il mancato rinnovo delle concessioni novennali dal 2025. Per la parte procedente dall'acquisizione della società Cogemat si segnala l'azzeramento della differenza con una riduzione dell'EBITDA usato a riferimento del 49% in media su tutti i periodi.

Per la parte riconducibile all'acquisizione della società Finscom S.r.l. ed all'affitto (con impegno all'acquisto) del ramo di azienda della società SIS S.r.l., come precedentemente indicato, il Gruppo ha proceduto ad effettuare una svalutazione dell'avviamento preliminarmente individuato in sede di PPA di 6.090 migliaia di Euro per la parte procedente dall'acquisizione della società Finscom e di 5.138 migliaia di euro per la parte procedente dalla transazione S.I.S.

In relazione alla CGU Servizi, l'eccedenza del valore d'uso rispetto al valore di libro (compreso l'avviamento ad essa riferito) pari a 40,4 milioni di Euro si azzerava con incremento di 18 punti percentuali del tasso di attualizzazione. Non sono state fatte ipotesi di variazione dei flussi di cassa in quanto le ipotesi alla base dei flussi di cassa stessi non hanno mai subito variazioni significative e sono sempre state in linea con le previsioni, poiché basate su rapporti contrattuali consolidati.

In relazione alla CGU Servizi Televisivi, l'eccedenza del valore d'uso rispetto al valore di libro (compreso l'avviamento ad essa riferito) pari a 8,4 milioni di Euro si azzerava con incremento di 31,6 punti percentuali del tasso di attualizzazione. Non sono state fatte variazioni delle ipotesi alla base dei flussi di cassa in quanto gli stessi non hanno mai subito variazioni significative e sono sempre stati in linea con le previsioni, poiché basati su rapporti contrattuali consolidati.

Sulla base di quanto emerso dall'analisi di *impairment test*, il Gruppo non ha proceduto ad effettuare alcuna svalutazione del valore degli avviamenti delle CGU Servizi e Servizi Televisivi, in quanto non si è evidenziata alcuna perdita di valore.

### **31 dicembre 2014 vs 31 dicembre 2013**

Le immobilizzazioni nette al 31 dicembre 2014 ammontano ad Euro 480.676 migliaia, rispetto ad Euro 522.518 migliaia al 31 dicembre 2013, evidenziando un decremento di Euro 41.842 migliaia, pari all'8%.

Gli incrementi delle immobilizzazioni materiali dell'esercizio 2014 ammontano a 10.844 migliaia di Euro e si riferiscono principalmente:

- a terreni e fabbricati per Euro 1.061 migliaia e sono relativi prevalentemente ad interventi di consolidamento e miglioramento delle opere strutturali dell'ippodromo del galoppo;
- a impianti e macchinari per Euro 8.165 migliaia relativi: per Euro 6.707 migliaia alla tecnologia consegnata in comodato ai punti vendita, per Euro 407 migliaia ad impianti elettrotermici ed elettrici, per Euro 109 migliaia a *hardware* e rete di interconnessione per i punti vendita, per Euro 251 migliaia ai ponti radio, per Euro 19 migliaia ad impianti di trasmissione e di sincronia e controllo, per Euro 158 migliaia all'implementazione dell'impianto di regia del galoppo e per Euro 514 migliaia al costo di acquisizione di beni strumentali (*server*, stampanti, PC e *monitor*) e agli altri impianti e attrezzature per lo svolgimento delle varie attività delle società del Gruppo;
- ad attrezzature industriali e commerciali per Euro 125 migliaia relativi ad attrezzature per gli ippodromi del gruppo;
- ad altri beni per Euro 704 migliaia relativi: per Euro 555 migliaia ad arredi consegnati in comodato nei punti vendita e nei negozi gestiti in proprio, per Euro 134 migliaia ad arredi delle sedi sociali ed altri beni e per Euro 14 migliaia a beni diversi.

Gli incrementi delle immobilizzazioni immateriali dell'esercizio 2014 ammontano a Euro 7.746 migliaia e si riferiscono principalmente:

- a "concessioni licenze, marchi e diritti simili" per Euro 2.423 migliaia di cui Euro 1.150 migliaia per rilascio del nullaosta AWP, Euro 600 migliaia per l'acquisto di un marchio, Euro 405 migliaia per incentivi alla firma del nuovo contratto di gestione ed Euro 268 migliaia a licenze *software* gestionale VLT;
- a "diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno" per Euro 1.989 migliaia di cui Euro 120 migliaia per licenze programmi gestionali di amministrazione, finanza, controllo, Euro 1.474 migliaia a licenze per eventi virtuali ed Euro 395 migliaia per licenze CRM, gestione gioco e *reporting*;
- ad altre immobilizzazioni immateriali per Euro 3.294 migliaia di cui Euro 1.053 migliaia per l'implementazione di programmi *software* per la gestione di giochi e scommesse, Euro 704 migliaia per l'implementazione di programmi *software* gestionali, Euro 1.526 migliaia per schede di gioco AWP per aggiornamento del parco giochi ed Euro 8 migliaia per il portale VOD per il progetto UNIRE;
- alle immobilizzazioni in corso e acconti per Euro 40 migliaia di cui: Euro 27 migliaia per il rilascio di nullaosta per apparecchi AWP, Euro 3 migliaia per il New Concept Store ed Euro 10 migliaia per nuove funzionalità del sistema Comsy.

### **B) Capitale circolante netto**



Si riporta, di seguito, il dettaglio della composizione del capitale circolante netto al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(valori in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Crediti Commerciali	136.169	58.486	75.604
Altre attività correnti	58.272	24.509	26.688
Magazzino	641	486	1.330
Debiti Commerciali	(42.365)	(32.385)	(37.539)
Altre Passività Correnti	(183.686)	(91.117)	(91.467)
<b>CAPITALE CIRCOLANTE NETTO</b>	<b>(30.969)</b>	<b>(40.022)</b>	<b>(25.385)</b>

### **31 dicembre 2015 vs 31 dicembre 2014**

Il capitale circolante netto al 31 dicembre 2015 risulta negativo per Euro 30.969 migliaia, rispetto ad Euro 40.022 migliaia al 31 dicembre 2014, evidenziando un incremento di Euro 9.053 migliaia, pari al 23%.

Tale incremento è principalmente riconducibile all'incremento dei crediti commerciali (i crediti commerciali incrementano di Euro 77.683 migliaia rispetto al 31 dicembre 2014, anche per effetto della business Combination con Cogemat) ed all'incremento delle altre attività correnti (che incrementano di Euro 33.763 migliaia), solo in parte compensati dall'incremento delle altre passività correnti (che incrementano di Euro 92.569 migliaia).

### **31 dicembre 2014 vs 31 dicembre 2013**

Il capitale circolante netto al 31 dicembre 2014 risulta negativo per Euro 40.022 migliaia, rispetto ad Euro 25.385 migliaia al 31 dicembre 2013, evidenziando un decremento di Euro 14.637 migliaia, pari al 58%.

Tale decremento è principalmente riconducibile alla riduzione dei crediti commerciali (i crediti commerciali diminuiscono di Euro 17.118 migliaia rispetto al 31 dicembre 2013).

### **C) Indebitamento finanziario netto**

Si riporta, di seguito, il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 derivato dai bilanci consolidati per gli esercizi chiusi alle medesime date, in conformità alla raccomandazione "ESMA update of the CESR recommendations. The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing the Prospectus Directive" del 20 marzo 2013 (già Raccomandazione del CESR 05-054b del 10 febbraio 2005).

(valori in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
A. Cassa	1.338	203	206
B. Altre disponibilità liquide	106.250	68.426	45.293
C. Titoli detenuti per la negoziazione	1.484	1	1
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>109.072</b>	<b>68.630</b>	<b>45.500</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6</b>
F. Debiti bancari correnti	71	40	40
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	19.552	-
H. Altri debiti finanziari correnti	3.493	3.331	7.467

<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>3.564</b>	<b>22.923</b>	<b>7.507</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)</b>	<b>(105.508)</b>	<b>(45.707)</b>	<b>(37.999)</b>
K. Debiti bancari non correnti	-	-	-
L. Obbligazioni emesse	573.030	463.561	479.214
M. Altri debiti non correnti	71	1.208	2.174
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>573.101</b>	<b>464.769</b>	<b>481.388</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>	<b>467.593</b>	<b>419.062</b>	<b>443.389</b>

### *31 dicembre 2015 vs 31 dicembre 2014*

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015 ammonta ad Euro 467.593 migliaia, rispetto ad Euro 419.062 migliaia al 31 dicembre 2014, evidenziando un incremento dell'indebitamento di Euro 48.531 migliaia.

L'incremento è principalmente dovuto all'effetto del consolidamento del debito netto di Cogemat.

Si riporta di seguito il dettaglio dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo Cogemat alla data di acquisizione:

(valori in migliaia di Euro)	Situazione alla data di acquisizione
A. Cassa	854
B. Altre disponibilità liquide	37.175
C. Titoli detenuti per la negoziazione	1.483
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>39.512</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>-</b>
F. Debiti bancari correnti	1.156
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	108.657
H. Altri debiti finanziari correnti	2.636
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>112.449</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)</b>	<b>72.937</b>
K. Debiti bancari non correnti	-
L. Obbligazioni emesse	-
M. Altri debiti non correnti	39
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>39</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>	<b>72.976</b>

Di seguito si descrivono le principali componenti dell'indebitamento finanziario del Gruppo Cogemat a tale data:

#### 1) Prestito Obbligazionario

In data 14 febbraio 2014, Cogemat aveva collocato sul mercato ExtraMOT PRO, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., il prestito obbligazionario denominato "€50,000,000 Secured Floating Rate Notes due 2019".

#### 2) Derivato implicito Bond

Il contratto di prestito obbligazionario prevedeva come garanzia minima un tasso Euribor pari a 200 bps; questa clausola rappresentava un derivato implicito che doveva essere contabilizzato separatamente come

passività finanziaria al *fair value* e la cui variazione doveva essere rilevata a conto economico, in base alle prescrizioni dello IAS 39.

### 3) Finanziamenti bancari

Il finanziamento bancario si riferiva al contratto di finanziamento sottoscritto, per un valore nominale complessivo di Euro 60 milioni, con un pool di Banche (composto da Unicredit, Mediobanca ed MPS Capital Services). Tale finanziamento, della durata di 5 anni, era stato acceso nel corso dell'esercizio 2013 in seguito alla ristrutturazione del debito finalizzata al reperimento delle risorse finanziarie necessarie per aderire alla definizione agevolata della maxi penale irrogata dalla Corte dei Conti.

### 4) Derivato

A copertura del rischio di tasso sul 75% del valore del finanziamento sottoscritto il 4 novembre 2013 con il pool di banche, alla data del 30 giugno 2015 il Gruppo Cogemat deteneva 3 contratti di strumenti finanziari derivati Cap Running.

Sulla base di tali contratti il Gruppo Cogemat da un lato e le banche finanziatrici dall'altro si scambiavano, a date e su nozioni prestabilite che seguono il normale ammortamento del finanziamento sottostante, un tasso variabile (Euribor 6 mesi) contro un tasso variabile (Euribor 6 mesi) più uno spread con un massimo definito. Cogemtech aveva contrattualizzato un tetto sull'Euribor di 6 mesi dell'1,3% ed uno spread dello 0,5% pagando alle controparti il tasso variabile + lo spread fino al massimo concordato ed incassa, alle medesime date, il tasso variabile.

Nell'ambito dell'Operazione di integrazione, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in data 20 luglio 2015, ha approvato l'emissione di un prestito obbligazionario *senior* garantito non convertibile per un importo complessivo in linea capitale fino ad Euro 110 milioni con scadenza al 15 giugno 2018 (il "**Prestito Obbligazionario 2015**"). L'emissione ed il regolamento del Prestito Obbligazionario 2015 sono stati effettuati il 28 luglio 2015. I proventi derivanti dall'emissione del Prestito Obbligazionario 2015, pari a Euro 107.273 migliaia di Euro, sono stati trasferiti, all'atto dell'acquisizione, dall'Emittente a Cogemat, mediante la stipula di un apposito *intercompany loan*, ed utilizzati da quest'ultima nel mese di novembre 2015, unitamente alla liquidità originata dallo svincolo dei depositi precedentemente costituiti a garanzia dei finanziamenti di Cogemat, per l'estinzione anticipata per cassa del prestito obbligazionario di Cogemat (per Euro 53.925 migliaia) e del finanziamento *senior* di Cogemat (per Euro 54.740 migliaia), nonché dell'*interest rate swap* ad esso connesso, mediante il pagamento di Euro 473 migliaia.

Per maggiori informazioni sull'Accordo di Investimento, sul Prestito Obbligazionario 2015 e sull'Operazione si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafi 22.1 e 22.3 del presente Prospetto.

### **31 dicembre 2014 vs 31 dicembre 2013**

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2014 ammonta ad Euro 419.062 migliaia, rispetto ad Euro 443.389 migliaia al 31 dicembre 2013, evidenziando un decremento dell'indebitamento di Euro 24.327 migliaia, pari al 5%.

Rispetto al 31 dicembre 2013 l'indebitamento finanziario netto è diminuito di Euro 24.327 migliaia. Il decremento è principalmente dovuto al favorevole andamento dell'attività ordinaria.

### **D) Impegni finanziari**

Il Gruppo, oltre a quanto esposto nelle passività finanziarie, ha contratto impegni finanziari relativi al rilascio di fidejussioni per un ammontare totale di 188.744 migliaia di euro al 31 marzo 2016 (188.845 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) che si riferiscono a:

Banca	Beneficiario	Società	Oggetto della garanzia	Importo fideiussione al 31.06.2016 (migliaia di euro)	Importo fideiussione al 31.12.2015 (migliaia di euro)
UNICREDIT	ADM	SNAI	A garanzia dell'apertura dei negozi e punti di gioco sportivo e attivazione gioco sportivo a distanza per le concessioni bando 2006 (c.d. Bersani Sport). In data 05/04/2011 si integra l'oggetto (non l'importo) della fideiussione fissando in € 200.000 il massimale della garanzia ai sensi dell'art. 15 dell'atto integrativo della concessione fino al 31/03/2012.	36.182	36.182
UNICREDIT	ADM	Cogetech	Per tempestivo ed esatto versamento del PREU, del deposito cauzionale e del Canone relativo alla concessione NSL – VLT.	34.668	34.668
UNICREDIT	ADM	SNAI	Per tempestivo ed esatto versamento del PREU, del deposito cauzionale e del Canone relativo alla concessione NSL – VLT.	23.042	23.042
UNICREDIT	ADM	SNAI	A garanzia dell'apertura dei negozi e punti gioco ippico e attivazione gioco ippico a distanza per le concessioni ippica bando 2006 (c.d. Bersani Ippica)	16.835	16.835
UNICREDIT	ADM	SNAI	A garanzia della corretta esecuzione delle attività e funzioni affidate in concessione, il tempestivo ed esatto versamento dell'imposta, del canone di concessione e di qualsiasi altro provento stabilito dalla normativa in materia di giochi pubblici, nonché l'assolvimento di tutte le obbligazioni nei confronti dei giocatori (c.d Concessione Monti).	15.120	15.120
UNICREDIT	ADM	SNAI	A garanzia della concessione di accettazione scommesse ippiche (c.d. Concessione Giorgietti).	11.463	11.463
UNICREDIT	ADM	SNAI	Per la corretta esecuzione, pagamento importi per il rilascio delle autorizzazioni all'installazione degli apparecchi VLT e AWP.	6.000	6.000
UNICREDIT	ADM	Cogetech	Per la corretta esecuzione, pagamento importi per il rilascio autorizzazioni all'installazione degli apparecchi VLT e AWP.	6.000	6.000

UNICREDIT	ASSI (AGENZIA PER LO SVILUPPO DEL SETTORE IPPICO)	SNAI	Per l'affidamento del servizio di trasmissione, elaborazione e diffusione del segnale audio/video originato dagli ippodromi italiani ed esteri.	5.387	5.387
AM TRUST EUROPE	ADM	Cogetech Gaming	A garanzia della corretta esecuzione delle attività e funzioni affidate in concessione, il tempestivo ed esatto versamento dell'imposta, del canone di concessione e di qualsiasi altro provento stabilito dalla normativa in materia di giochi pubblici, nonché l'assolvimento di tutte le obbligazioni nei confronti dei giocatori (c.d. Concessione Monti).	4.701	4.701
BNL	ADM	SNAI	A garanzia della concessione di accettazione scommesse ippiche (c.d. Concessione Giorgietti).	4.262	4.262
UNICREDIT	ADM	Cogetech Gaming	A garanzia dell'apertura dei negozi e punti di gioco sportivo e attivazione gioco sportivo a distanza per le concessioni bando 2006 (c.d. Bersani Sport).	4.184	4.184
BANCA DI CREDITO COOPERATIV O DI CAMBIANO (EX BINTER)	ADM	SNAI	A garanzia della corretta esecuzione delle attività e funzioni affidate in concessione, il tempestivo ed esatto versamento dell'imposta, del canone di concessione e di qualsiasi altro provento stabilito dalla normativa in materia di giochi pubblici, nonché l'assolvimento di tutte le obbligazioni nei confronti dei giocatori (c.d. Concessione Monti).	3.029	3.029
CREDART	ADM	SNAI	A garanzia della corretta esecuzione delle attività e funzioni affidate in concessione, il tempestivo ed esatto versamento dell'imposta, del canone di concessione e di qualsiasi altro provento stabilito dalla normativa in materia di giochi pubblici, nonché l'assolvimento di tutte le obbligazioni nei confronti dei giocatori (c.d. Monti).	1.960	1.960
BANCA POPOLARE DI MILANO	ADM	Cogetech Gaming	A garanzia della concessione di accettazione scommesse ippiche (c.d. Concessione Giorgietti).	1.738	1.738
UNICREDIT	ADM	SNAI	Concessione <i>online</i> .	1.725	1.725
UNICREDIT	ADM	Cogetech Gaming	A garanzia dell'apertura dei negozi e punti gioco ippico e attivazione gioco ippico a distanza per le concessioni ippica bando 2006 (c.d.	1.646	1.646

Bersani Ippica).

BANCO POPOLARE	ADM	Cogetech	A garanzia dell'apertura dei negozi e punti di gioco sportivo e attivazione gioco sportivo a distanza per le concessioni bando 2006 (c.d. Bersani Sport).	1.447	1.447
CASSA DI RISPARMIO DI RAVENNA	HIPPOGROUP ROMA CAPANNELLE	SNAI	Fideiussione pro-quota non solidale a favore di Hippogroup Roma Capannelle per l'apertura di credito in conto corrente e fideiussione a fav. EEPP.	1.389	1.389
UNICREDIT	MEDIOCREDIT O ITALIANO S.p.A.	SNAI	Per le ricariche telefoniche di Tim.	1.000	1.000
UBI - COMMERCIO E INDUSTRIA	SPIELO	Cogetech	Obbligazioni contratto VLT Spielo.	1.000	1.000
UBI - COMMERCIO E INDUSTRIA	GOITO SRL	Cogetech	Locazione Uffici.	698	698
BANCA POPOLARE DI MILANO	ADM	Cogetech	Per tempestivo ed esatto versamento del PREU, del deposito cauzionale e del Canone relativo alla concessione NSL – VLT.	525	525
UNICREDIT	AGENZIA DELLE ENTRATE	SNAI	Per rimborso IVA 2014.	512	512
COFITALIA CONFIDI s.c.p.a.	AGENZIA DELLE ENTRATE DI MANTOVA	Finscom	A garanzia rateazione delle somme dovute a seguito di comunicazione irregolarità a.i. 2008.	502	502
BPER	TIM/IFITALIA	Cogetech	Per le ricariche telefoniche di Tim.	500	500
BANCA POPOLARE DI MILANO	TIM/IFITALIA	Cogetech	Per le ricariche telefoniche di Tim.	400	400
BANCA DI CREDITO COOPERATIVO O DI CAMBIANO	VODAFONE OMNITEL B.V.	SNAI	Per le ricariche telefoniche di Vodafone.	350	350
BANCO POPOLARE	ADM	Cogetech	Concessione <i>online</i>	315	315
VARIE (incrementi inferiori a 200 migliaia di euro)	VARI	Tutte le Società	Vari	2.164	2.265
<b>TOTALE</b>				<b>188.744</b>	<b>188.845</b>

**E) Patrimonio netto**

Si riporta, di seguito, il dettaglio della composizione della voce patrimonio netto al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(valori in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Capitale sociale	97.982	60.749	60.749
Riserve	91.874	13.434	106.128
Utile/(perdite) d'esercizio	(54.231)	(26.082)	(94.530)
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>135.625</b>	<b>48.101</b>	<b>72.347</b>

### **31 dicembre 2015 vs 31 dicembre 2014**

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2015 ammonta ad Euro 135.625 migliaia, rispetto ad Euro 48.101 migliaia al 31 dicembre 2014, evidenziando un incremento di Euro 87.524 migliaia dovuto all'aumento di capitale effettuato nel corso dell'esercizio per complessivi Euro 139.860 (aumento di Capitale per Euro 37.233 migliaia e della Riserva per sovrapprezzo azioni di Euro 102.627 migliaia) e all'effetto positivo delle altre componenti del conto economico complessivo per un importo positivo pari a Euro 1.895 migliaia, parzialmente compensato dalla perdita dell'esercizio 2015 per un importo pari a Euro 54.231 migliaia.

### **31 dicembre 2014 vs 31 dicembre 2013**

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2014 ammonta ad Euro 48.101 migliaia, rispetto ad Euro 72.347 migliaia al 31 dicembre 2013, evidenziando un decremento di Euro 24.246 migliaia dovuto a:

- una perdita dell'esercizio 2014 per un importo pari a Euro 26.082 migliaia;
- alle componenti del conto economico complessivo per un importo positivo pari a Euro 1.836 migliaia.

### **Indicatori economici**

La tabella che segue evidenzia i principali indicatori alternativi di *performance* economici per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(valori in %)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
ROE (Perdita netta/Patrimonio netto)	-39,5%	-54,2%	-130,7%
ROI (EBITDA/Capitale investito netto)	14,2%	22,7%	18,0%
ROS (EBITDA/Ricavi delle vendite e delle prestazioni)	14,3%	20,1%	19,4%
Perdita netta/Ricavi delle vendite e delle prestazioni	-9,0%	-5,0%	-19,8%

Per maggiori informazioni sugli indicatori alternativi di *performance* si fa rinvio alla Sezione Prima, Capitolo III, Paragrafo 3.3 del Prospetto.

Come evidenziato nella tabella, il ROE mostra un trend di miglioramento nel triennio 2015-2013.

Il risultato nell'esercizio 2013 e conseguentemente il ROE di tale esercizio risulta condizionato negativamente dai costi non ricorrenti connessi all'adesione alla definizione agevolata del giudizio di appello avverso la sentenza di condanna n. 214/2012 relativa alla gestione della rete *new slot* ed altre

sanzioni amministrative con i relativi interessi, in riferimento agli anni precedenti il 2011, per una somma pari a circa Euro 66,4 milioni.

Per maggiori dettagli circa l'andamento economico del Gruppo nel triennio 2015-2013 si rimanda al precedente paragrafo 9.2.2.

Il miglioramento dell'indicatore nell'esercizio 2015 è connesso all'aumento del patrimonio netto conseguente l'operazione di integrazione con Cogemat.

Il ROI passa da 18% del 2013, a 22,7% del 2014 a 14,2% del 2015 per effetto della dinamica della gestione operativa consuntivata dal Gruppo. Stesso trend è rilevato per il rapporto tra EBITDA e ricavi delle vendite e prestazioni.

Per maggiori dettagli circa le modalità di calcolo dei presenti indicatori alternativi di *performance*, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo III del presente Prospetto.

### **Indici di struttura finanziaria e di solidità patrimoniale**

La tabella che segue evidenzia i principali indicatori alternativi di *performance* patrimoniali-finanziari al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Indebitamento Finanziario Netto/Patrimonio Netto	3,45	8,71	6,13
Indebitamento Finanziario Netto/EBITDA	4,91	4,47	29,35

Per maggiori informazioni sugli indicatori alternativi di *performance* si fa rinvio alla Sezione Prima, Capitolo III, Paragrafo 3.3 del Prospetto.

Il rapporto tra indebitamento finanziario netto e Patrimonio netto risulta migliorato nel corso dell'esercizio 2015 per effetto della variazione della composizione delle fonti di finanziamento del Gruppo condizionate dall'esito dell'operazione di integrazione con Cogemat.

La flessione rilevata su tale indicatore nell'esercizio 2014 è principalmente connessa alla progressiva riduzione del patrimonio netto derivante dalle perdite cumulate.

Il rapporto tra indebitamento finanziario netto e EBITDA risulta sostanzialmente in linea tra gli esercizi 2015 e 2014 e negativamente condizionato dai risultati negativi non ricorrenti che hanno condizionato l'esercizio 2013.

## **10.3 Flussi di cassa dell'Emittente**

### **10.3.1 Analisi dei flussi di cassa per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015**

Si forniscono, di seguito, le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e di finanziamento nel corso del primo trimestre 2016 e a fini comparativi nel primo trimestre 2015. I dati sono tratti dai rendiconti finanziari derivati dal bilancio consolidato trimestrale chiuso al 31 marzo 2016.

(valori in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2016	2015



<b>A. FLUSSO DI CASSA DALL' ATTIVITA' D'ESERCIZIO</b>		
Utile (perdita) del periodo di Gruppo	1.608	11.436
Utile (perdita) del periodo di competenza di terzi	-	-
Ammortamenti e svalutazioni	17.116	14.204
Variazione netta delle attività (passività) per imposte anticipate (differite)	3.099	4.705
Variazione fondo rischi	(1.922)	(534)
(Plusvalenze) minusvalenze da realizzo di attività non correnti (incluse partecipazioni)	52	27
Variazione netta delle attività e passività non correnti commerciali e varie ed altre variazioni	(156)	189
Variazione netta delle attività e passività correnti commerciali e varie ed altre variazioni	(25.574)	(12.852)
Variazione netta del trattamento di fine rapporto	(8)	(4)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO (A)</b>	<b>(5.785)</b>	<b>17.171</b>
<b>B. FLUSSO DI CASSA DALL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>		
Investimenti in attività materiali (-)	(1.308)	(2.758)
Investimenti in attività immateriali (-)	(3.786)	(747)
Corrispettivo incassato dalla vendita di attività materiali, immateriali e di altre attività non correnti	12	53
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL' ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)</b>	<b>(5.082)</b>	<b>(3.452)</b>
<b>C. FLUSSO DI CASSA DALL'ATTIVITA' FINANZIARIA</b>		
Variazione dei crediti finanziari ed altre attività finanziarie	1.477	(533)
Variazione delle passività finanziarie	13.781	12.124
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL' ATTIVITA' FINANZIARIA (C)</b>	<b>15.258</b>	<b>11.591</b>
<b>D. FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' CESSATE/DESTINATE AD ESSERE CEDUTE (D)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>E. FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (A+B+C+D)</b>	<b>4.391</b>	<b>25.310</b>
<b>F. DISPONIBILITA' FINANZIARIE NETTE INIZIALI</b>	<b>107.588</b>	<b>68.629</b>
<b>G. EFFETTO NETTO DELLA CONVERSIONE DI VALUTE ESTERE SULLA LIQUIDITA'</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>H. DISPONIBILITA' FINANZIARIE NETTE FINALI (INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO FINALE) (E+F+G)</b>	<b>111.979</b>	<b>93.939</b>

### *Flusso di cassa da attività operative*

Si espone di seguito il dettaglio del flusso di cassa generato da attività operative nel corso del primo trimestre 2016 e a fini comparativi del primo trimestre 2015.

<i>valori in migliaia di euro</i>	<b>Trimestre chiuso al 31 marzo</b>	
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Utile del periodo di Gruppo	1.608	11.436
Ammortamenti e svalutazioni	17.116	14.204
Variazione netta delle attività (passività) per imposte anticipate (differite)	3.099	4.705
Variazione fondo rischi	(1.922)	(534)
(Plusvalenze) minusvalenze da realizzo di attività non correnti (incluse partecipazioni)	52	27
Variazione netta delle attività e passività non correnti commerciali e varie ed altre variazioni	(156)	189
Variazione netta delle attività e passività correnti commerciali e varie ed altre variazioni	(25.574)	(12.852)
Variazione netta del trattamento di fine rapporto	(8)	(4)

<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO</b>	<b>(5.785)</b>	<b>17.171</b>
--	----------------	---------------

Nel corso del primo trimestre del 2016 il flusso di cassa assorbito dall'attività operativa si è attestato a Euro 5.785 migliaia contro un flusso di cassa generato nello stesso periodo del 2015 di Euro 17.171 migliaia. La variazione, pari a Euro 22.956 migliaia, è principalmente riconducibile alla minor risultato netto conseguito dal Gruppo e alla variazione delle attività e passività correnti.

#### **Flusso di cassa da attività di investimento**

Si espone di seguito il dettaglio del flusso di cassa assorbito da attività di investimento nel corso del primo trimestre 2016 e a fini comparativi nel primo trimestre 2015.

<i>valori in migliaia di euro</i>	<b>Trimestre chiuso al 31 marzo</b>	
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Investimenti in attività materiali (-)	(1.308)	(2.758)
Investimenti in attività immateriali (-)	(3.786)	(747)
Corrispettivo incassato dalla vendita di attività materiali, immateriali e di altre attività non correnti	12	53
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL' ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>	<b>(5.082)</b>	<b>(3.452)</b>

Nel corso del primo trimestre 2016 il flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento si è attestato a Euro 5.082 migliaia, contro Euro 3.452 migliaia del primo trimestre del 2015. La variazione, pari a Euro 1.630 migliaia è principalmente riconducibile ai maggiori investimenti effettuati nel corso del periodo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 9.2 del presente Prospetto.

#### **Flusso di cassa da attività di finanziamento**

Si espone, di seguito, il dettaglio del flusso di cassa assorbito da attività finanziaria nel corso del primo trimestre 2016 e, a fini comparativi, al primo trimestre 2015.

<i>valori in migliaia di euro</i>	<b>Trimestre chiuso al 31 marzo</b>	
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Variazione dei crediti finanziari ed altre attività finanziarie	1.477	(533)
Variazione delle passività finanziarie	13.781	12.124
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL' ATTIVITA' FINANZIARIA</b>	<b>15.258</b>	<b>11.591</b>

Nel corso del primo trimestre 2016 il flusso di cassa assorbito dall'attività finanziaria si è attestato a Euro 15.258 migliaia, contro un flusso di cassa generato dall'attività finanziaria di Euro 11.591 migliaia nel primo trimestre del 2015.

### **10.3.2 Analisi dei flussi di cassa per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013**

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e di finanziamento nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(valori in migliaia di Euro)

Esercizio chiuso al 31 dicembre

	2015	2014	2013
<b>A. FLUSSO DI CASSA DALL' ATTIVITA' D'ESERCIZIO</b>			
Utile (perdita) dell'esercizio di Gruppo	(54.231)	(26.082)	(94.530)
Utile (perdita) dell'esercizio di competenza di terzi	-	-	-
Ammortamenti e svalutazioni	70.249	58.669	54.867
Variazione netta delle attività (passività) per imposte anticipate (differite)	6.047	(695)	(6.686)
Variazione fondo rischi	10.509	(5.779)	(8.519)
(Plusvalenze) minusvalenze da realizzo di attività non correnti (incluse partecipazioni)	538	1.085	86
Quota dei risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del P.N. (-)	(135)	548	398
Variazione netta delle attività e passività non correnti commerciali e varie ed altre variazioni	(4.822)	(841)	1.600
Variazione netta delle attività e passività correnti commerciali e varie ed altre variazioni	(651)	14.635	24.926
Variazione netta del trattamento di fine rapporto	915	(182)	(698)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO (A)</b>	<b>28.419</b>	<b>41.358</b>	<b>(28.556)</b>
<b>B. FLUSSO DI CASSA DALL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>			
Investimenti in attività materiali (-)	(9.469)	(10.844)	(20.780)
Investimenti in attività immateriali (-)	(5.859)	(7.746)	(19.028)
Investimenti in altre attività non correnti (-)	-	-	-
Liquidità utilizzata nelle aggregazioni aziendali	(1.300)	-	-
Liquidità acquisita da aggregazioni aziendali	38.156	-	-
Corrispettivo incassato dalla vendita di attività materiali, immateriali e di altre attività non correnti	622	130	207
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL' ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)</b>	<b>22.150</b>	<b>(18.460)</b>	<b>(39.601)</b>
<b>C. FLUSSO DI CASSA DALL'ATTIVITA' FINANZIARIA</b>			
Variazione dei crediti finanziari ed altre attività finanziarie	9.328	(1.493)	(9.165)
Variazione delle passività finanziarie	1.069	1.735	(19.226)
Rimborso Mini Bond	(20.000)	-	-
Rimborsi finanziamenti Cogemat	(54.740)	-	-
Rimborsi prestiti obbligazionari Cogemat	(53.925)	-	-
Estinzione derivato di copertura Cogemat	(473)	-	-
Oneri accessori aumento di capitale	(140)	-	-
Rimborso finanziamento	-	-	(4.600)
Accensione/erogazione finanziamento	-	-	57.498
Estinzione finanziamento	-	-	(421.748)
Emissione prestiti obbligazionari	107.273	-	515.000
Rimborso obbligazioni	-	-	(15.000)
Variazione debiti verso PDV dilazionati per acquisto rami d'azienda "concessioni"	-	(10)	(113)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL' ATTIVITA' FINANZIARIA (C)</b>	<b>(11.609)</b>	<b>232</b>	<b>102.646</b>
<b>D. FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' CESSATE/DESTINATE AD ESSERE CEDUTE (D)</b>			
<b>E. FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (A+B+C+D)</b>	<b>38.959</b>	<b>23.130</b>	<b>34.489</b>
<b>F. DISPONIBILITA' FINANZIARIE NETTE INIZIALI</b>	<b>68.629</b>	<b>45.499</b>	<b>11.010</b>
<b>G. EFFETTO NETTO DELLA CONVERSIONE DI VALUTE ESTERE SULLA LIQUIDITA'</b>			

<b>H.</b>	<b>DISPONIBILITA' FINANZIARIE NETTE FINALI (INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO FINALE) (E+F+G)</b>	<b>107.588</b>	<b>68.629</b>	<b>45.499</b>
-----------	---	----------------	---------------	---------------

### *Flusso di cassa da attività operative*

Si espone, di seguito, il dettaglio del flusso di cassa generato da attività operative nel corso degli esercizi 2015, 2014 e 2013.

(valori in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Perdita dell'esercizio di Gruppo	(54.231)	(26.082)	(94.530)
Ammortamenti e svalutazioni	70.249	58.669	54.867
Variatione netta delle attività (passività) per imposte anticipate (differite)	6.047	(695)	(6.686)
Variatione fondo rischi	10.509	(5.779)	(8.519)
(Plusvalenze) minusvalenze da realizzo di attività non correnti (incluse partecipazioni)	538	1.085	86
Quota dei risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del P.N. (-)	(135)	548	398
Variatione netta delle attività e passività non correnti commerciali e varie ed altre variationi	(4.822)	(841)	1.600
Variatione netta delle attività e passività correnti commerciali e varie ed altre variationi	(651)	14.635	24.926
Variatione netta del trattamento di fine rapporto	915	(182)	(698)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO</b>	<b>28.419</b>	<b>41.358</b>	<b>(28.556)</b>

### *FY2015 vs FY2014*

Nel corso dell'esercizio 2015 il flusso di cassa generato dall'attività operativa si è attestato a Euro 28.419 migliaia contro un flusso generato dall'attività operativa nel corso dell'esercizio 2014 di Euro 41.358 migliaia. Il decremento, pari a Euro 12.939 migliaia, è principalmente riconducibile al peggior andamento della gestione ed alla connessa maggior perdita del periodo, solo parzialmente compensato dal maggior peso di effetti non monetari sulla gestione riconducibili ad ammortamenti e svalutazioni.

Per ulteriori informazioni sui *trend* economici di tali esercizi si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2 del presente Prospetto.

### *FY2014 vs FY2013*

Nel corso dell'esercizio 2014 il flusso di cassa generato dall'attività operativa si è attestato a Euro 41.358 migliaia contro un flusso assorbito dall'attività operativa nel corso dell'esercizio 2013 di Euro 28.556 migliaia. L'incremento, pari a Euro 69.914 migliaia è principalmente riconducibile all'assenza degli oneri non ricorrenti che hanno contraddistinto il risultato netto del Gruppo nel corso dell'esercizio 2013.

Tali effetti sono principalmente riconducibili ai costi sostenuti dal Gruppo nel corso dell'esercizio 2013 per aderire alla definizione agevolata del giudizio di appello avverso la sentenza di condanna n. 214/2012 relativa alla gestione della rete *new slot* ("sentenza Corte dei Conti").

Per ulteriori informazioni sui *trend* economici di tali esercizi si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2 del presente Prospetto.

### *Flusso di cassa da attività di investimento*

Si espone, di seguito, il dettaglio del flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento nel corso degli esercizi 2015, 2014 e 2013.

(valori in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Investimenti in attività materiali (-)	(9.469)	(10.844)	(20.780)
Investimenti in attività immateriali (-)	(5.859)	(7.746)	(19.028)
Liquidità utilizzata nelle aggregazioni aziendali	(1.300)	-	-
Liquidità acquisita da aggregazioni aziendali	38.156	-	-
Corrispettivo incassato dalla vendita di attività materiali, immateriali e di altre attività non correnti	622	130	207
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO/(ASSORBITO) DALL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>	<b>22.150</b>	<b>(18.460)</b>	<b>(39.601)</b>

#### ***FY2015 vs FY2014***

Nel corso dell'esercizio 2015 il flusso di cassa generato dall'attività di investimento si è attestato a Euro 22.150 migliaia, contro un flusso assorbito di Euro 18.460 migliaia del 2014.

La variazione pari a complessivi Euro 40.610 migliaia è riconducibile principalmente alla liquidità acquisita nell'ambito della *business combination* con Cogemat.

Circa i dettagli sugli investimenti in attività materiali ed immateriali dell'esercizio si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 9.2 del presente Prospetto.

#### ***FY2014 vs FY2013***

Nel corso dell'esercizio 2014 il flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento si è attestato a Euro 18.460 migliaia, contro Euro 39.601 migliaia del 2013. Il decremento, pari a Euro 21.141 migliaia è principalmente riconducibile ai minori investimenti in attività materiali ed immateriali dell'esercizio.

Per ulteriori informazioni su tali investimenti si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 9.2 del presente Prospetto.

#### ***Flusso di cassa da attività di finanziamento***

Si espone, di seguito, il dettaglio del flusso di cassa generato o assorbito da attività finanziaria nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(valori in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Variazione dei crediti finanziari ed altre attività finanziarie	9.328	(1.493)	(9.165)
Variazione delle passività finanziarie	1.069	1.735	(19.226)
Rimborso Mini Bond	(20.000)	-	-
Rimborsi finanziamenti Cogemat	(54.740)	-	-
Rimborsi prestiti obbligazionari Cogemat	(53.925)	-	-
Estinzione derivato di copertura Cogemat	(473)	-	-
Oneri accessori aumento di capitale	(140)	-	-
Rimborso finanziamento	-	-	(4.600)

Accensione/erogazione finanziamento	-	-	57.498
Estinzione finanziamento	-	-	(421.748)
Emissione prestiti obbligazionari	107.273	-	515.000
Rimborso obbligazioni	-	-	(15.000)
Variazione debiti verso PDV dilazionati per acquisto rami d'azienda "concessioni"	-	(10)	(113)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL'ATTIVITA' FINANZIARIA</b>	<b>(11.609)</b>	<b>232</b>	<b>102.646</b>

#### ***FY2015 vs FY2014***

Nel corso dell'esercizio 2015 il flusso di cassa assorbito dall'attività finanziaria è pari a Euro 11.609 migliaia, contro un flusso generato da attività finanziaria di Euro 232 migliaia del 2014.

Il decremento, pari a Euro 11.841 migliaia è principalmente riconducibile alle operazioni di rifinanziamento delle attività sociali che hanno contraddistinto l'esercizio 2015.

Si evidenzia, infatti, che nel corso del 2015, SNAI:

- ha emesso un prestito obbligazionario senior garantito non convertibile per un importo complessivo in linea capitale fino a 110 milioni di euro con scadenza al 15 giugno 2018;
- ha utilizzato i proventi di tali obbligazioni per rimborsare anticipatamente per cassa il finanziamento *senior* e i prestiti obbligazionari di Cogemat ed estinguere i relativi strumenti finanziari derivati di copertura;
- ha rimborsato le obbligazioni "Serie A" per nominali Euro 20 milioni.

#### ***FY2014 vs FY2013***

Nel corso dell'esercizio 2014 il flusso di cassa generato dall'attività finanziaria è pari a Euro 232 migliaia, contro Euro 102.646 migliaia del 2013. Il decremento, pari a Euro 102.414 migliaia è principalmente riconducibile alle operazioni di rifinanziamento delle attività sociali che hanno contraddistinto l'esercizio 2013.

In particolare nel corso del 2013, SNAI:

- ha emesso un prestito obbligazionario, non subordinato, non garantito e non convertibile di ammontare complessivo pari a Euro 35 milioni, di cui Euro 15 milioni rappresentati da obbligazioni "Serie A" ed Euro 20 milioni rappresentati da obbligazioni "Serie B";
- ha emesso un prestito obbligazionario per complessivi Euro 480 milioni con le seguenti caratteristiche:
  - Euro 320 milioni remunerati al 7,625% e denominati come *Senior Secured Notes* aventi scadenza il 15 giugno 2018;
  - Euro 160 milioni remunerati al 12,00% e denominati come *Senior Subordinated Notes* aventi scadenza il 15 dicembre 2018;
- ha utilizzato i proventi delle obbligazioni per:
  - rimborsare il finanziamento a medio-lungo termine pre-esistente concesso alla Società da un *pool* di banche nel 2011;
  - rimborsare i relativi strumenti derivati di copertura;

- rimborsare le obbligazioni di Serie A emesse nel corso dell'esercizio.

#### 10.4 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento dell'Emittente

##### 10.4.1 Analisi dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015, al 31 marzo 2016 e fino alla Data del Prospetto

Si riporta, di seguito, il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto al 31 maggio 2016, al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015 derivato dai bilanci consolidati per i periodi chiusi alle medesime date, in conformità alla raccomandazione "ESMA update of the CESR recommendations. The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing the Prospectus Directive" del 20 marzo 2013 (già Raccomandazione del CESR 05-054b del 10 febbraio 2005).

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 maggio 2016	Al 31 marzo 2016	Al 31 dicembre 2015
A. Cassa	1.283	1.392	1.338
B. Altre disponibilità liquide	121.202	110.587	106.250
C. Titoli detenuti per la negoziazione	1	1	1.484
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>122.486</b>	<b>111.980</b>	<b>109.072</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
F. Debiti bancari correnti	0	73	71
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	0	-	-
H. Altri debiti finanziari correnti	25.202	16.472	3.493
- per interessi maturati su prestiti obbligazionari	23.933	15.169	2.166
- per acquisto concessioni scommesse ippiche e sportive	32	32	32
- debiti v/altri finanziatori	1.237	1.271	1.295
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>25.202</b>	<b>16.545</b>	<b>3.564</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)</b>	<b>(97.283)</b>	<b>(95.435)</b>	<b>(105.508)</b>
K. Debiti bancari non correnti	0	-	-
L. Obbligazioni emesse	574.623	573.872	573.030
M. Altri debiti non correnti	21	29	71
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) +(L) + (M)</b>	<b>574.644</b>	<b>573.901</b>	<b>573.101</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>	<b>477.361</b>	<b>478.467</b>	<b>467.593</b>

L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2016 ammonta ad Euro 478.467 migliaia, rispetto ad Euro 467.593 migliaia al 31 dicembre 2015, evidenziando un incremento di 10.874 migliaia di euro.

Per informazioni in merito alla composizione dell'indebitamento finanziario netto al 31 maggio 2016, si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.1.

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario, con evidenza dell'indebitamento finanziario lordo suddiviso tra quota corrente e non corrente:

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2016	Al 31 dicembre 2015
Debiti bancari correnti	73	71
Interessi maturati su prestiti obbligazionari	15.169	2.166
Debiti per acquisto concessioni scommesse ippiche e sportive	32	32

Debiti verso altri finanziatori	1.271	1.295
<b>A. Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>16.545</b>	<b>3.564</b>
Debiti bancari non correnti	-	-
Obbligazioni emesse	573.872	573.030
Altri debiti non correnti	29	71
<b>B. Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>573.901</b>	<b>573.101</b>
<b>Totale Indebitamento Finanziario (A + B)</b>	<b>590.446</b>	<b>576.665</b>

### *Indebitamento finanziario corrente*

L'indebitamento finanziario corrente include principalmente le passività correnti relative a gli interessi maturati e non liquidati sui prestiti obbligazionari in essere e la quota corrente dei leasing finanziari. Si riporta, di seguito, il dettaglio della composizione della voce al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015.

(valori in migliaia di Euro)	Al 31	Al 31
	marzo	dicembre
	2016	2015
Debiti per leasing finanziari	1.271	1.295
Debito per interessi su prestiti obbligazionari	15.169	2.166
Debiti verso banche	73	71
Debito verso PAS per acquisto rami d'azienda Concessioni scommesse ippiche e sportive	32	32
<b>Totale passività finanziarie correnti</b>	<b>16.545</b>	<b>3.564</b>

L'incremento è principalmente dovuto alla contabilizzazione degli interessi passivi sul prestito obbligazionario, sebbene mitigato da un incremento delle disponibilità liquide.

### *Indebitamento finanziario non corrente*

L'indebitamento finanziario non corrente è principalmente riconducibile ai prestiti obbligazionari emessi nel corso del 2013 e 2015 (tutti in scadenza nel 2018) ed include, inoltre, la quota non corrente dei debiti verso le società di *leasing*. Si riporta, di seguito, il dettaglio della composizione della voce al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015.

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 marzo	Al 31
	2016	dicembre
	2016	2015
Prestito obbligazionario	573.872	573.030
Debiti per leasing finanziari	29	71
<b>Totale Passività Non Correnti</b>	<b>573.901</b>	<b>573.101</b>

Di seguito, si espone, un quadro sintetico delle obbligazioni a lungo termine dell'Emittente:

(valori in migliaia di Euro)

Debiti finanziari	Importo finanziato	Durata	Periodo interessi	Scadenza	Modalità rimborso	Data erogazione	Importo erogato
<i>Senior Secured Notes</i>	320.000	4 anni e 6 mesi	6 mesi	15.06.2018	Bullet	04.12.2013	320.000



<i>Senior Subordinated Notes</i>	160.000	5 anni	6 mesi	15.12.2018	Bullet	04.12.2013	160.000
<i>Senior Secured Notes</i>	110.000	3 anni e 5 mesi	6 mesi	15.06.2018	Bullet	28.07.2015	110.000
<b>Totale</b>	<b>645.000</b>					<b>Totale erogato al 30.09.2015</b>	<b>590.000</b>

### **Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

La voce disponibilità liquide e mezzi equivalenti è rappresentata da conti correnti bancari attivi, denaro in cassa e assegni. Si riporta, di seguito, il dettaglio della composizione della voce al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015.

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2016	Al 31 dicembre 2015
Conti correnti bancari	109.766	105.478
Conti correnti postali	821	772
Denaro e valori in cassa	1.392	1.338
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>111.979</b>	<b>107.588</b>
Scoperti bancari	-	-
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti netti</b>	<b>111.979</b>	<b>107.588</b>

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti rappresentano strumenti finanziari sui quali non sussistono vincoli, che possono essere convertiti in cassa prontamente e sono soggetti ad un rischio di variazione di valore non significativo.

### **10.4.2 Analisi dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 derivato dai bilanci consolidati per gli esercizi chiusi alle medesime date, in conformità alla raccomandazione "ESMA update of the CESR recommendations. The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing the Prospectus Directive" del 20 marzo 2013 (già Raccomandazione del CESR 05-054b del 10 febbraio 2005).

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
A. Cassa	1.338	203	206
B. Altre disponibilità liquide	106.250	68.426	45.293
C. Titoli detenuti per la negoziazione	1.484	1	1
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>109.072</b>	<b>68.630</b>	<b>45.500</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6</b>
F. Debiti bancari correnti	71	40	40
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	19.552	-
H. Altri debiti finanziari correnti	3.493	3.331	7.467
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>3.564</b>	<b>22.923</b>	<b>7.507</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)</b>	<b>(105.508)</b>	<b>(45.707)</b>	<b>(37.999)</b>
K. Debiti bancari non correnti	-	-	-
L. Obbligazioni emesse	573.030	463.561	479.214
M. Altri debiti non correnti	71	1.208	2.174
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>573.101</b>	<b>464.769</b>	<b>481.388</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>	<b>467.593</b>	<b>419.062</b>	<b>443.389</b>

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015 ammonta ad Euro 467.593 migliaia, rispetto ad Euro 419.062 migliaia al 31 dicembre 2014, evidenziando incremento dell'indebitamento di Euro 48.531 migliaia, pari all'11,5%.

Rispetto al 31 dicembre 2014 l'indebitamento finanziario netto è aumentato di 48.531 migliaia di euro. L'incremento è principalmente dovuto all'effetto del consolidamento del debito netto di Cogemat.

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2014 ammonta ad Euro 419.062 migliaia, rispetto ad Euro 443.389 migliaia al 31 dicembre 2013, evidenziando un decremento dell'indebitamento di Euro 24.327 migliaia, pari al 5%.

Rispetto al 31 dicembre 2013 l'indebitamento finanziario netto è diminuito di Euro 24.327 migliaia. Il decremento è principalmente dovuto al favorevole andamento dell'attività ordinaria.

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario, con evidenza dell'indebitamento finanziario lordo suddiviso tra quota corrente e non corrente:

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Debiti bancari correnti	71	40	40
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	19.552	-
Altri debiti finanziari correnti	3.493	3.331	7.467
<b>A. Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>3.564</b>	<b>22.923</b>	<b>7.507</b>
Debiti bancari non correnti	-	-	-
Obbligazioni emesse	573.030	463.561	479.214
Altri debiti non correnti	71	1.208	2.174
<b>B. Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>573.101</b>	<b>464.769</b>	<b>481.388</b>
<b>Totale Indebitamento Finanziario (A + B)</b>	<b>576.665</b>	<b>487.692</b>	<b>488.895</b>

#### *Indebitamento finanziario corrente*

L'indebitamento finanziario corrente include principalmente la quota corrente dei prestiti obbligazionari e dei finanziamenti emessi scadenti entro l'esercizio, le passività correnti relativi ai contratti di leasing e i debiti per interessi su prestiti obbligazionari o finanziamenti maturati e non liquidati. Si riporta, di seguito, il dettaglio della composizione della voce al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Serie B Notes	-	19.552	-
Debiti per leasing finanziari	1.295	1.151	3.764
Debito per interessi su prestiti obbligazionari	2.166	2.148	3.661
Debiti verso banche	71	40	40
Debito verso PDV per acquisto rami d'azienda	32	32	42
Concessioni scommesse ippiche e sportive			
<b>Totale passività finanziarie correnti</b>	<b>3.564</b>	<b>22.923</b>	<b>7.507</b>

#### *FY2015 vs FY2014*

Il decremento, pari a Euro 19.359 migliaia è principalmente riconducibile al rimborso delle obbligazioni Serie B Notes per Euro 19.552 migliaia avvenuto in data 5 maggio 2015.

#### ***FY2014 vs FY2013***

L'incremento, pari a Euro 15.416 migliaia è principalmente riconducibile alla riclassificazione a breve termine delle obbligazioni Serie B Notes per Euro 19.552 migliaia scadute a maggio 2015. Tale effetto è parzialmente compensato dalla riduzione dei debiti finanziari per *leasing*.

#### ***Indebitamento finanziario non corrente***

Per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 l'indebitamento finanziario non corrente è principalmente riconducibile ai prestiti obbligazionari in essere (a scadenza nel 2018) oltre che la quota non corrente dei debiti verso le società di *leasing*.

Si riporta, di seguito, il dettaglio della composizione della voce al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Prestito obbligazionario	573.030	463.561	479.214
Debiti per leasing finanziari	71	1.208	2.174
<b>Totale Passività Non Correnti</b>	<b>573.101</b>	<b>464.769</b>	<b>481.388</b>

#### ***FY2015 vs FY2014***

L'incremento, pari a Euro 108.332 migliaia è principalmente riconducibile all'emissione del prestito obbligazionario senior garantito non convertibile per un importo complessivo in linea capitale fino a 110 milioni di euro con scadenza al 15 giugno 2018 effettuata nel corso del mese di luglio 2015.

#### ***FY2014 vs FY2013***

Il decremento, pari a Euro 16.619 migliaia è principalmente riconducibile alla riclassificazione a breve termine delle obbligazioni Serie B Notes per Euro 19.552 migliaia scadute a maggio 2015.

#### ***Disponibilità liquide e mezzi equivalenti***

La voce disponibilità liquide e mezzi equivalenti è rappresentata da conti correnti bancari attivi, denaro in cassa e assegni. Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Conti correnti bancari	105.478	68.100	45.284
Conti correnti postali	772	326	9
Denaro e valori in cassa	1.338	203	206
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>107.588</b>	<b>68.629</b>	<b>45.499</b>
Scoperti bancari	-	-	-
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti netti</b>	<b>107.588</b>	<b>68.629</b>	<b>45.499</b>

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti rappresentano strumenti finanziari sui quali non sussistono vincoli, che possono essere convertiti in cassa prontamente e sono soggetti ad un rischio di variazione di valore non significativo.

### 10.4.3 Indici gestionali

Di seguito si rappresentano ulteriori IAP.

#### *Rapporto tra debiti e capitale*

Di seguito, sono rappresentati gli indici di composizione delle fonti al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. Gli indici sono stati determinati sulla base dei dati derivanti dai bilanci chiusi alle suddette date.

(valori in migliaia di Euro)	Al 31	Al 31 dicembre		
	marzo	2015	2014	2013
	2016			
<b>Rapporto a breve termine</b>				
(Indebitamento finanziario corrente/Totale indebitamento finanziario)	2,8%	0,6%	4,7%	1,5%
<b>Rapporto a lungo termine</b>				
(Indebitamento finanziario non corrente/Totale indebitamento finanziario)	97,2%	99,4%	95,3%	98,5%
<b>Rapporto Debito/Equity</b>				
(Indebitamento Finanziario Netto/PN)	3,5	3,5	8,7	6,1
<b>Incidenza debiti finanziari</b>				
(Indebitamento Finanziario Netto/Totale fonti finanziamento)	75,7%	77,5%	89,7%	86,0%

#### *FY2015 vs FY2014*

Il rapporto tra debito e patrimonio netto decrementa in virtù dell'aumento di capitale intervento nel corso dell'esercizio.

L'incidenza degli oneri finanziari netti sulla *performance* operativa risulta sostanzialmente in linea al precedente esercizio.

#### *FY2014 vs FV2013*

L'incidenza percentuale dell'indebitamento finanziario corrente netto incrementa rispetto al 31 dicembre 2013, in conseguenza della riclassificazione a breve termine delle Serie B Notes, come descritto in precedenza.

Il rapporto tra debito e patrimonio netto incrementa in virtù della riduzione del patrimonio netto, dovuto a una perdita nell'esercizio, a fronte di un indebitamento finanziario netto, sostanzialmente invariato.

#### *Rapporto tra risultati reddituali e oneri finanziari al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 e al 31 marzo 2015 e 2016*

Di seguito, sono presentati alcuni indici reddituali che vanno ad evidenziare l'incidenza degli oneri finanziari sugli oneri del Gruppo, relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 e ai trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e 2015.

(valori in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2015	2014	2013
A. Oneri finanziari netti	(15.367)	(13.806)	(59.500)	(58.944)	(59.114)
B. Risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanz., imposte	38.484	46.318	95.161	93.651	15.105
<b>C. Incidenza Oneri finanziari netti su Risultato operativo (A/B)</b>	<b>39,9%</b>	<b>29,8%</b>	<b>62,5%</b>	<b>62,9%</b>	<b>391,4%</b>
D. Ricavi delle vendite e prestazioni	217.931	128.417	599.263	525.551	477.535
<b>E. Incidenza degli oneri finanziari netti su ricavi (A/D)</b>	<b>7,1%</b>	<b>10,7%</b>	<b>9,9%</b>	<b>11,2%</b>	<b>12,4%</b>

#### 31 marzo 2016 vs 31 marzo 2015

L'incidenza degli oneri finanziari netti sulla performance operativa risulta in aumento di circa 10 punti percentuali rispetto al precedente periodo per effetto di oneri finanziari del primo trimestre 2016 in aumento rispetto al dato comparativo, a fronte di un Risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi e oneri finanziari e imposte che nel primo trimestre 2015 beneficiava degli effetti connessi alla transazione Barcrest.

#### FY2015 vs FY2014

Nel corso dell'esercizio 2015, l'incidenza degli oneri finanziari netti sui risultati reddituali del Gruppo risulta sostanzialmente in linea a quella dell'esercizio precedente.

In lieve flessione risulta l'incidenza degli oneri finanziari netti sui volumi delle vendite.

#### FY2014 vs FV2013

Nel corso dell'esercizio 2014, l'incidenza degli oneri finanziari netti sui risultati reddituali del Gruppo risulta fortemente diminuita, in virtù dell'aumento del risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanziari, imposte consolidato. A riguardo si segnala che il risultato 2013 era stato contraddistinto da notevoli costi non ricorrenti. In lieve flessione risulta anche l'incidenza degli oneri finanziari netti anche sui volumi delle vendite.

Per ulteriori informazioni in merito agli IAP, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo III, Paragrafo 3.3.

### 10.5 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie

I contratti di finanziamento in essere (linea di credito *revolving*) e i prestiti obbligazionari prevedono, come da prassi in operazioni analoghe, una serie di obblighi a carico del soggetto prenditore, finalizzati alla tutela delle posizioni di credito dei finanziatori, fra i quali limitazioni alla distribuzione di dividendi fino alla scadenza dei prestiti, limitazioni al rimborso anticipato, il mantenimento delle concessioni, la rendicontazione periodica della situazione economico-finanziaria, limitazioni all'assunzione di nuovo indebitamento finanziario, all'effettuazione di determinati investimenti, ad atti di disposizione dei beni e attività sociali, nonché clausole di c.d. "*cross default*".

SNAI si è inoltre impegnata al rispetto di parametri finanziari a seguito degli accordi raggiunti con Unicredit S.p.A., Banca IMI S.p.A. e Deutsche Bank S.p.A. relativi all'accensione di un finanziamento Senior Revolving per un ammontare iniziale complessivo pari a Euro 30 milioni, incrementato successivamente di ulteriori Euro 25 milioni.

Nell'ambito degli accordi relativi alla linea *senior revolving*, è previsto che SNAI rispetti un determinato livello minimo di "EBITDA Consolidato" da calcolarsi sulla base del contratto. In particolare, il Gruppo SNAI è tenuto ad inviare trimestralmente, insieme con la relazione trimestrale, un *Compliance Certificate* all'*Agent* del contratto con l'indicazione dell'EBITDA Consolidato (da calcolarsi sulla base del contratto) su base 12 mesi - che deve essere maggiore o uguale ad Euro 65 milioni - ed il calcolo del *Consolidated Leverage Ratio* (Indebitamento finanziario netto su EBITDA Consolidato) per la definizione del margine applicabile alla linea stessa (con un *Consolidated Leverage Ratio* uguale o superiore a 3,50 il margine applicabile è uguale al 4,25%, per un rapporto inferiore a 3,50 il margine applicabile è uguale al 4,0%).

Inoltre, in occasione della chiusura del bilancio annuale, in aggiunta a quanto sopra, il Gruppo SNAI è tenuto a confermare che tutte le *Material Subsidiaries* (nella loro qualità di Garanti e di parti dell'*intercreditor agreement*), ovvero le società del Gruppo il cui EBITDA ed il totale dell'attivo (come definiti nel contratto) rappresentino entrambi almeno il 5% dei corrispettivi dati consolidati del Gruppo, siano conformi ai relativi obblighi contrattuali che sono sostanzialmente equivalenti a quelli della società finanziata e sopra menzionati (ovverosia, gli impegni a carico della Società finalizzati alla tutela delle posizioni di credito dei finanziatori). Inoltre, con la stessa cadenza, il Gruppo SNAI è tenuto a confermare che il dato aggregato di EBITDA e di totale attivo di SNAI e dei Garanti sia pari ad almeno l'85% degli stessi dati consolidati di Gruppo (c.d. *Percentage Test*). Con ogni *Compliance Certificate* il Gruppo SNAI conferma inoltre che non ci sono eventi di *default* in essere.

Il mancato rispetto del *Percentage Test* configura un c.d. "*event of default*" a seguito del quale i creditori potrebbero decidere di avvalersi dei rimedi contrattualmente previsti, ivi inclusa la richiesta di rimborso anticipato.

Anche il mancato rispetto del *covenant* finanziario relativo all'EBITDA consolidato, ove non sanato nei termini contrattuali, costituisce un c.d. "*event of default*", a seguito del quale i creditori potrebbero decidere di avvalersi dei rimedi contrattualmente previsti, tra cui il rimborso anticipato obbligatorio.

I suddetti parametri finanziari si riferiscono esclusivamente alla linea *revolving* e non sono applicabili ai prestiti obbligazionari.

Nel periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenute nel Prospetto, il Gruppo SNAI è risultato conforme al *covenant* finanziario di cui sopra ed al parametro del *Percentage Test*. Inoltre, alla Data del Prospetto, i parametri in questione (EBITDA minimo e *Percentage Test*) risultano rispettati. In particolare, con riferimento al *covenant* finanziario di EBITDA minimo annuo di 65 milioni di Euro sopra indicato, si segnala che il Gruppo SNAI, alla data del 31 marzo 2016, ha raggiunto un EBITDA, come definito dal contratto della linea *revolving* (ossia calcolato per il periodo 1 aprile 2015 – 31 marzo 2016), pari ad Euro 116,5 milioni, rispettando quindi tale *covenant*.

Per completezza di informazioni si segnala che l'Emittente, nel corso dell'anno 2012 e con specifico riferimento ad un prestito bancario di medio/lungo termine stipulato con Unicredit S.p.A., Banca IMI S.p.A. e Deutsche Bank S.p.A. per un ammontare complessivo di 490 milioni di Euro e successivamente rimborsato nel corso del 2013, aveva negoziato con gli istituti finanziatori un atto di modifica del finanziamento stesso al fine di emendare i parametri di calcolo dei *covenants* finanziari ivi previsti altrimenti non rispettati. Il successivo conteggio al 31 dicembre 2012 è risultato conforme ai parametri finanziari stabiliti dal contratto così come emendato con il citato atto di modifica.

La violazione degli obblighi e degli impegni in capo all'Emittente e ai Garanti, ferma restando l'applicazione di eventuali soglie di materialità o periodi di grazia e/o rimedi previsti dalla relativa documentazione contrattuale, comporta il verificarsi di un evento di inadempimento a seguito del quale i creditori potrebbero decidere di avvalersi dei rimedi contrattualmente previsti, ivi inclusa la richiesta di rimborso anticipato.

Infine, il contratto avente ad oggetto la linea di credito *revolving* e i prestiti obbligazionari sono regolati tra di essi da un *intercreditor agreement* sottoscritto da tutte le parti finanziarie. La documentazione contrattuale relativa al contratto di finanziamento e alle emissioni obbligazionarie in essere prevede altresì che il verificarsi di taluni eventi di inadempimento eccedenti le soglie ivi previste ai sensi del contratto di finanziamento comporti uno speculare evento di inadempimento ai sensi della documentazione relativa alle emissioni obbligazionarie, e viceversa (c.d. “*cross default*”).

In caso di *cross default*, i finanziatori (secondo le modalità disciplinate dell’*intercreditor agreement*) potrebbero avvalersi dei rimedi contrattualmente previsti e, quindi, richiedere eventualmente, in conformità alle disposizioni di cui alla relativa documentazione contrattuale, il rimborso anticipato di tutti i finanziamenti e procedere altresì all’escussione delle garanzie ivi previste.

Per ulteriori informazioni al contratto di finanziamento senior revolving e ai prestiti obbligazionari, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafi 22.2, 22.3 e 22.5 del Prospetto.

## **10.6 Fonti previste dei finanziamenti**

Alla Data del Prospetto, non risultano investimenti futuri che siano già stati oggetto di un impegno definitivo da parte dell’organo amministrativo dell’Emittente.

## CAPITOLO XI - RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

### 11.1 Ricerca e sviluppo

Alla Data del Prospetto, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 31 dicembre 2014, 31 dicembre 2015 e per il periodo chiuso al 31 marzo 2016, gli investimenti in attività di ricerca e sviluppo dell'Emittente per i servizi ed i prodotti offerti alla clientela possono reputarsi non significativi.








### 11.2 Proprietà intellettuale

Il Gruppo SNAI, alla data del 31 marzo 2016, era titolare, secondo i meccanismi di tutela previsti dalle vigenti norme di legge, di:














- (i) n. 111 registrazioni e domande di registrazione di marchi italiani e n. 26 registrazioni e domande di registrazione di marchi comunitari;
- (ii) n. 2 brevetti registrati, di cui uno per “invenzione” di un terminale per giocate e uno per “modello ornamentale”; e
- (iii) n. 439 domini *internet*, di cui 429 domini di titolarità SNAI e 10 domini di titolarità “Società Trenno”.










Le tabelle che seguono indicano i principali diritti di proprietà intellettuale di cui SNAI e le società del Gruppo SNAI sono titolari, con indicazione altresì, ove presenti, dei diritti di garanzia costituiti sugli stessi.











#### Marchi











Società del Gruppo	Marchio	Classi merceologiche	Depositi / Data	Registrazione/ Data	Territorio deposito	Diritti di garanzia
SNAI		16/35/41	362015000047 018 del 28/8/2015	pendente	Italia	Sì
SNAI		35/41/42	MI2010C0091 97 del 10/9/2010	a scadenza in data 20/04/2021	Italia	Sì
SNAI		16/18/25/35/41/42	MI2009C0053 27 del 22/5/2009	1253532 del 10/03/2010	- Italia	Sì
SNAI		16/18/25/35/41/42	MI2009C0053 26 del 22/5/2009	1253531 del 10/03/2010	- Italia	Sì
SNAI		16/18/25/35/41/42	MI2009C0053 25 del 22/5/2009	1253530 del 10/03/2010	- Italia	Sì
SNAI		16/18/25/35/41/42	LU2012C0002 06 del 27/9/2012	1519395 del 26/11/2012	- Italia	Sì
SNAI		16/18/25/35/41/42	LU2012C0002 07 del 27/9/2012	15199396 del 26/11/2012	- Italia	Sì
SNAI	Punta sull'emozione	16/18/25/35/41/42	LU2012C0002 08 del 27/9/2012	1519397 del 26/11/2012	- Italia	Sì











SNAI		9/35/42	LU2006C0003 1 - 21/02/2006	0001189806 - 28/04/2009	Italia	Si
SNAI		9/35/42	LU2006C0003 2 - 21/02/2006	0001189807 - 28/4/2009	Italia	Si
SNAI		16/18/25/27/28/35/ 38/41	LU2005C0020 5 - 23/12/2005	0001159399 - 02/12/2008	Italia	Si
	SNAI CARD. TI CONNETTI E SCOMMETTI.					
SNAI		16/18/25/27/28/35/ 38/41	LU2005C0020 6 - 23/12/2005	0001159400 - 02/12/2008	Italia	Si
	TI CONNETTI E SCOMMETTI.					
SNAI		6/7/9/16/18/25/27/ 28/35/37	LU2015C0000 85 - 08/5/2015	0001645039 10/08/2015	Italia	Si
SNAI		16/18/25/27/28/35/ 38/41	LU2015C0000 87 - 08/5/2015	0001635813 18/05/2015	Italia	Si
SNAI	<i>ti connetti e scommetti</i>	16/18/25/27/28/35/ 38/42	LU2015C0000 86 - 08/5/2015	0001635812 18/05/2015	Italia	Si
SNAI	Teleposter	9/16	FI2007C0009 43 29/06/2007	0001231957 27/11/2009	Italia	Si
SNAI		9/16/37/42	FI2007C0009 44 29/06/2007	0001231958 27/11/2009	Italia	Si
SNAI		9/16	FI2007C0011 88 10/08/2007	0001232183 27/11/2009	Italia	Si
SNAI	Varenne	5/12/18/20/24/28/3 1/34	RM2011C001 949 29/03/2011	1443103 rilascio: 13/4/2011	Italia	Si
SNAI		5/12/18/20/24/28/3 1/34	RM2011C001 948 29/03/2011	1443102 rilascio: 13/4/2011	Italia	Si
SNAI	Varenne	5/12/18/20/24/28/3 1/34	avviata pratica rinnovo		CE	Si
SNAI	Sport Economy	16/35/36/38/41/42	MI2010C0091 99 del 10/9/2010	A scadenza in data 22/09/2020	Italia	Si
SNAI		16/35/36/38/41/42	MI2010C0092 01 del 10/9/2010	A scadenza in data 13/10/2020	Italia	Si
SNAI		16/35/36/38/41/42	MI2010C0092 02 del 10/9/2010	A scadenza in data 2021	Italia	Si
SNAI	Betting Shop	36/41	MI2007C0608 8 - 07/06/2007	A scadenza in data 25/06/2017	Italia	Si
SNAI		09/25/28/35/36/38/ 41	MI2008C0063 15 - 03/06/2008	001317054 19/7/2010	Italia	Si
SNAI		16/25/28/41	MI2011C0066 83 22/06/2011	1460577 22/9/2011	Italia	Si

SNAI	Betsi	9	R/24314	12/06/2011	CE	Si
SNAI	Trenno	36-37-41-42	MI2008C0038 33 01/04/2008	001314045 05/7/2010	Italia	Si
SNAI		06-14-18-25-41	MI2008C0038 32 01/04/2008	001314044 05/7/2010	Italia	Si
SNAI		3-8-9-14-16-17- 18-21-24-27-28- 34-35-38-41	LU2007C0017 9 - 29/11/2007	0001238615 13/01/2010	Italia	Si
SNAI		9-28-38-41-42	006972228 - 09/06/2008 (idefilform 62220002)	006972228 - 22/8/2009	CE	Si
SNAI		3-8-9-14-16-17- 18-21-24-27-28- 34-35-38-41	LU2007C0018 0 - 29/11/2007	0001238616 13/01/2010	Italia	Si
SNAI		9-28-38-41-42	006972152 - 09/06/2008 (idefilform 62219966)	006972152 - 22/8/2009	CE	Si
SNAI	SuperBOOM	3-8-9-14-16-17- 18-21-24-27-28- 34-35-38-41	LU2007C0019 0 - 07/12/2007	0001238626 13/01/2010	Italia	Si
SNAI	BoomTV	3-8-9-14-16-17- 18-21-24-27-28- 34-35-38-41	LU2007C0019 1 - 07/12/2007	1238627 13/01/2010	Italia	Si
SNAI	Uno, due, tre, stella	3-8-9-14-16-17- 18-21-24-27-28- 34-35-38-41	LU2007C0018 7 - 07/12/2007	0001238623 13/01/2010	Italia	Si
SNAI	Uno, due, tre, stella	9-28-38-41-42	6969588 - 06/06/2008 (idefilform 62218613)	6969588 - 23/12/2008	CE	Si
SNAI	Forza Tre	3-8-9-14-16-17- 18-21-24-27-28- 34-35-38-41	LU2007C0018 8 - 07/12/2007	0001238624 13/01/2010	Italia	Si
SNAI	Forza Tre	9-28-38-41-42	(idefilform 62218568)	6969471 - 19/01/2009	CE	Si
SNAI	Tre per tre	3-8-9-14-16-17- 18-21-24-27-28- 35-38-41	LU2007C0018 9 - 07/12/2007	0001238625 13/01/2010	Italia	Si
SNAI	Tre per tre	9-28-38-41-42	006969323 - 06/06/2008 (idefilform 62218421)	006969323 - 15/12/2008	CE	Si
SNAI		9-28-36-38-41-42	LU2008C0001 17 - 27/6/2008	0001347335 - 28/9/2010	Italia	Si
SNAI		9-28-36-38-41-42	62460812 - 26/01/2009	7549851 - 03/05/2010	CE	Si
SNAI		7-9-16-28-35-41- 42	LU2009C0000 85 - 22/4/2009	0001368062- 05/11/2010	Italia	Si
SNAI		9-28-36-38-41-42	LU2008C0001 18 - 27/6/2008	0001347336 - 29/9/2010	Italia	Si


SNAI		7-9-16-28-35-41-42	LU2010C0000	0001406686 - 40	Italia	Si
				18/1/2011 - 09/03/2010		
SNAI		7-9-16-28-35-41-42	LU2010C0000	0001402308 - 41	Italia	Si
				12/01/2011 - 17/03/2010		
SNAI		14-16-21-25-28-35-38-41	LU2010C0000	0001412685 - 71	Italia	Si
				28/1/2011 - 04/05/2010		
SNAI		9-14-16-20-21-24-25-28-35-38-41	LU2010C0000	0001412687 - 73	Italia	Si
				28/1/2011 - 04/05/2010		
SNAI		9-14-16-20-21-24-25-28-35-38-41	LU2010C0000	0001412686 - 72	Italia	Si
				28/1/2011 - 04/05/2010		
SNAI		da 1 a 45	LU2010C0001	0001428891 - 86	Italia	Si
				05/4/2011 - 19/10/2010		
SNAI		da 1 a 45	LU2010C0001	0001428890 - 85	Italia	Si
				07/04/2011 - 19/10/2010		
SNAI		da 1 a 45	LU2010C0001	0001428892 - 87	Italia	Si
				05/4/2011 - 19/10/2010		
SNAI		da 1 a 45	LU2010C0001	0001428893 - 88	Italia	Si
				05/4/2011 - 19/10/2010		
SNAI		9-14-16-38-41 -28-35-	LU2011C0001	0001499758 - 14	Italia	Si
				05/5/2011 - 05/7/2012		
SNAI	My.web	9 - 35 - 36 - 37 - 38 - 41 - 42	LU2012C0002	0001538783 - 24	Italia	Si
				17/4/2013 - 10/10/2012		
SNAI	My.self	7 - 9 - 16 - 35 - 36 - 38 - 41 - 42	LU2012C0002	pendente - 25	Italia	Si
				10/10/2012		
SNAI		7 - 9 - 16 - 28 - 35 - 36 - 38 - 41 - 42	MI2012	1539370 - 008811	Italia	Si
				17/04/2013 - 17/9/2012		
SNAI	Gioca finchè è un gioco	7 - 9 - 16 - 28 - 35 - 36 - 38 - 41 - 42	MI2012	1539371 - 008809	Italia	Si
				17/04/2013 - 17/9/2012		
SNAI		7 - 9 - 16 - 28 - 35 - 36 - 38 - 41 - 42	MI2012C0088	1539369 - 08	Italia	Si
				17/9/2012 - 17/04/2013		
SNAI		7-9-16-18-24-25-27-28-35-36-37-38-39-41-42	11276888	- 11276888	CE	Si
				18/10/2012 - 18/3/2013		
SNAI		7-9-16-18-24-25-27-28-35-36-37-38-39-41-42	11276896	- 11276896	CE	Si
				18/10/2012 - 18/3/2013		
SNAI	Accendi l'emozione	7-9-16-18-24-25-27-28-35-36-37-38-39-41-42	11276938	- 11276938	CE	Si
				18/10/2012 - 18/3/2013		
SNAI	bingo40	9 - 25 - 28 - 35 -	LU2013C0000	1557889	Italia	Si


		38 - 41	18	-	17/9/2013		
			31/01/2013				
SNAI	quotesnai	9 - 25 - 28 - 35 - 38 - 41	LU2013C0000	1557890	-	Italia	Si
			19	-	17/9/2013		
			31/01/2013				
SNAI	slot24	9 - 25 - 28 - 35 - 38 - 41	LU2013C0000	1557891	-	Italia	Si
			20	-	17/9/2013		
			31/01/2013				
SNAI	snaicoupon	9 - 25 - 28 - 35 - 38 - 41	LU2013C0000	1557892	-	Italia	Si
			21	-	17/9/2013		
			31/01/2013				
SNAI	snaiquote24	9 - 25 - 28 - 35 - 38 - 41	LU2013C0000	1557893	-	Italia	Si
			22	-	17/9/2013		
			31/01/2013				
SNAI	tombola40	9 - 25 - 28 - 35 - 38 - 41	LU2013C0000	1557894	-	Italia	Si
			23	-	17/9/2013		
			31/01/2013				
SNAI	 SNAI Mobile	9 - 25 - 28 - 35 - 38 - 41	LU2013C0001	0001580607		Italia	Si
			38	-	27/02/2014		
			28/06/2013				
SNAI	 SNAI Mobile	9 - 25 - 28 - 35 - 38 - 41	LU2013C0001	0001580609		Italia	Si
			40	-	27/02/2014		
			28/06/2013				
SNAI	 SNAI Mobile <small>PUOI GIOCARE OVUNQUE.</small>	9 - 25 - 28 - 35 - 38 - 41	LU2013C0001	0001580610		Italia	Si
			41	-	27/02/2014		
			28/06/2013				
SNAI	 SNAI Mobile <small>PUOI GIOCARE OVUNQUE.</small>	9 - 25 - 28 - 35 - 38 - 41	LU2013C0001	0001580608		Italia	Si
			39	-	27/02/2014		
			28/06/2013				
SNAI	 SNAI Mobile	9 - 25 - 28 - 35 - 38 - 41	011925484	-	11/10/2013	CE	Si
			24/06/2013				
SNAI	 SNAI Mobile	9 - 25 - 28 - 35 - 38 - 41	011926292	-	25/10/2013	CE	Si
			24/06/2013				
SNAI	 SNAI Mobile <small>PUOI GIOCARE OVUNQUE.</small>	9 - 25 - 28 - 35 - 38 - 41	011925526	-	11/10/2013	CE	Si
			24/06/2013				
SNAI	 SNAI Mobile <small>PUOI GIOCARE OVUNQUE.</small>	9 - 25 - 28 - 35 - 38 - 41	011926334	-	011926334	CE	Si
			24/06/2013		31/10/2013		
SNAI	Sport virtuali	9 - 16 - 17 - 18 - 20 - 28 - 35 - 38 - 41-42	LU2013C0002	0001596494		Italia	Si
			23	-	03/06/2014		
			31/10/2013				
SNAI	Sport virtuali	9 - 16 - 17 - 18 - 20 - 28 - 35 - 38 - 41 -42	012261707	-	012261707	CE	Si
			29/10/2013		12/09/2014		
SNAI	ipplaySNAI	28 - 41	LU2013C0002	0001603522	-	Italia	No
			60	-	12/8/2014		
			16/12/2013				
SNAI	ipplaySNAI SloteVideolottery	28 - 41	LU2013C0002	0001603523	-	Italia	No
			61	-	12/8/2014		
			16/12/2013				
SNAI	ipplay.SNAI	28 - 41	LU2013C0002	0001603524	-	Italia	No
			62	-	12/8/2014		
			16/12/2013				
SNAI	 ipplay	28-41	LU2013C0002	0001603525	-	Italia	No
			63	-	12/8/2014		
			16/12/2013				
SNAI	 ipplay <small>SloteVideolottery</small>	28 - 41	LU2013C0002	0001603526	-	Italia	No
			64	-	12/8/2014		
			16/12/2013				


SNAI		28 - 41	LU2013C0002 65 - 16/12/2013	0001603527 - 12/8/2014	Italia	No
SNAI	ipplay	28-41	LU2014C0000 88 - 06/6/2014	0001630216 - 20/3/2015	Italia	No
SNAI	ipplaySNAI SlotteVideolottery	28 - 41	LU2014C0000 89 - 06/6/2014	0001630217- 20/3/2015	Italia	No
SNAI		28 - 41	LU2014C0000 91 - 06/6/2014	0001630219 - 20/3/2015	Italia	No
SNAI		28 - 41	LU2014C0000 90 - 06/6/2014	0001630218- 20/3/2015	Italia	No
SNAI		28 - 41	LU2014C0000 92 - 06/6/2014	0001630220 - 20/3/2015	Italia	No
SNAI	ipplay	28 - 41	012957163 - 10/6/2014	26/09/2014	CE	No
SNAI	ipplay Slottevideolottery	28 - 41	012973376 - 10/6/2014	26/09/2014	CE	No
SNAI		28 - 41	012975397 - 10/6/2014	10/10/2014	CE	No
SNAI		28 - 41	013012331 - 10/6/2014	14/11/2014	CE	No
SNAI		28 - 41	013012323 - 10/6/2014	14/11/2014	CE	No
SNAI	Quote alle stelle	9-16-20-22-27-28- 41-42	LU2014C0001 02 - 25/6/2014	0001634495 12/05/2015	Italia	-
SNAI	Betsi	38 - 42	12468575 - 27/12/2013	12468575 - 16/7/2014	CE	No
SNAI		36 - 42 - Italia	MI2010C0115 01 16/11/2010	0001375068 22/11/2010	Italia	No
SNAI	GiocaSport	9 - 35 - 36 - 38 - 41 - 42 - Italia	MI2010C0115 02 16/11/2010	00013750698 22/11/2010	Italia	No
SNAI	GiocaSport	9 - 35 - 36 - 38 - 41 - 42	data deposito: 18/5/2011	002229508 22/05/2011	CE	No








Società Trenno	LA MAURA TROTTO MILANO	43 / 44 / 41 / 35	01/7/2015 302015000029462	pendente	Italia	No
-------------------	---------------------------	----------------------	------------------------------	----------	--------	----











Società Trenno	SAN SIRO GALOPPO MILANO	43 / 44 / 41 / 35	01/7/2015 302015000029485	pendente	Italia	No
-------------------	-------------------------	----------------------	------------------------------	----------	--------	----










Società Trenno		43 / 44 / 41 / 35	01/7/2015 302015000029497	pendente	Italia	No
-------------------	---	----------------------	------------------------------	----------	--------	----

Società Trenno		43 / 44 / 41 / 35	01/7/2015 302015000029498	pendente	Italia	No
-------------------	---	----------------------	------------------------------	----------	--------	----

Teleippica		8-9-12-14-16-18- 25-28-32-33-34- 35-37	LU2006C0005 2 10/04/2006	0001189827 28/04/2009	Italia	-
------------	---	--	--------------------------------	--------------------------	--------	---

Teleippica		1-2-3-4-5-6-7-8-9- 10-11-12-13-14- 15-16-17-18-19- 20-21-22-23-24- 25-26-27-28-29- 30-31-32-33-34- 35-36-37-38-39- 40-41-42-43-44-45	LU2007C0001 97 18/12/2007	0001238633 13/01/2010	Italia	-
Teleippica		1-2-3-4-5-6-7-8-9- 10-11-12-13-14- 15-16-17-18-19- 20-21-22-23-24- 25-26-27-28-29- 30-31-32-33-34- 35-36-37-38-39- 40-41-42-43-44-45		006989651 14/01/2009	CE	-
Teleippica	Unire Sat	9 - 35 - 38	LU2013C0001 25 - 12/06/2013	0001576324 03/02/2014	Italia	-
Teleippica		9 - 35 - 38	LU2013C0001 26 - 12/06/2013	0001576325 03/02/2014	Italia	-
Teleippica	Unire Sat	9 - 35 - 38	011908118 - 18/06/2013	011908118 - 09/10/2013	CE	-
Teleippica		9 - 35 - 38	011908217 - 18/06/2013	011908217 - 24/10/2013	CE	-
SNAI	SNAI INSIDE	35 - 41	30201500008 1131 09/12/2015		Italia	no
SNAI		35 - 41	302015000081 115 09/12/2015		Italia	no
SNAI	Il gioco che non c'era	16-18-25-35-41-42	302016000029 692 23/3/2016		Italia	no
SNAI	Play with the Playmakers	16-18-25-35-41-42	302016000029 711 23/3/2016		Italia	no
SNAI	Play with the Playmakers	16-18-25-35-41-42	302016000029 758 23/3/2016		Italia	no
SNAI		16-18-25-35-41-42	302016000029 760 23/3/2016		Italia	no
SNAI		16-18-25-35-41-42	302016000029 822 23/3/2016		Italia	no

SNAI				302016000029 862			no
		16-18-25-35-41-42		23/3/2016		Italia	
SNAI				302016000029 882			no
		16-18-25-35-41-42		23/3/2016		Italia	
SNAI	Il gioco che non c'era			302016000029 890			no
		16-18-25-35-41-42		23/3/2016		Italia	
SNAI				302016000029 890			no
		16-18-25-35-41-42		23/3/2016		Italia	
SNAI				302016000029 896			no
		16-18-25-35-41-42		23/3/2016		Italia	
SNAI				302016000029 899			no
		16-18-25-35-41-42		23/3/2016		Italia	
SNAI	 Il gioco che non c'era			302016000029 899			no
		16-18-25-35-41-42		23/3/2016		Italia	
SNAI	SNAI SPAZIO GIOCO	16, 18, 25, 35, 41, 42	MI1997C0027	789045 - 02/9/1999		Italia	no
			62 - 27/3/1997				
SNAI		16, 18, 25, 35, 41, 42	MI96C011446	766922 - 30/12/1998		Italia	no
			- 24/12/1996				
SNAI		16, 18, 25, 35, 41, 42	MI96C011445	766921 - 30/12/1998		Italia	no
			- 24/12/1996				
SNAI		16, 18, 25, 35, 41, 42	MI96C011444	766920 - 30/12/1998		Italia	no
			- 24/12/1996				
SNAI		16, 18, 25, 35, 41, 42	MI96C011443	766919 - 30/12/1998		Italia	no
			- 24/12/1996				

SNAI		16, 18, 25, 35, 41, 42	MI96C011441 - 24/12/1996	766917 - 30/12/1998	Italia	no
SNAI		16, 18, 25, 35, 41, 42	MI96C011442 - 24/12/1996	766918 - 30/12/1998	Italia	no
SNAI	SNAI SPAZIO DI GIOCO	16, 18, 25, 35, 41, 42	MI1997C0026 44 - 25/3/1997	789045 - 02/9/1999	Italia	no
COGETECH		28 / 36 / 41	RM-2014-R-1493 08/08/2014	1640871 02/07/2015	Italia	-
COGETECH		28 / 36 / 38 / 41 / 42	RM-2013-C-5425 26/09/2013	1594187 15/05/2014	Italia	-
COGETECH	IZIPLAY	41	TO-2010-C-1676 21/05/2010	1418044 08/02/2011	Italia	-
COGETECH		41	TO-2010-C-1677 21/05/2010	1418045 08/02/2011	Italia	-
COGETECH		25 / 28 / 35 / 36	AL-2010-C-75 23/03/2010	1412277 27/01/2011	Italia	-
COGETECH		25 / 28 / 35 / 36	AL-2010-C-76 23/03/2010	1418135 08/02/2011	Italia	-
COGETECH		38 / 41	MI-2007-C-12056 22/11/2007	1281039 04/05/2010	Italia	-
COGETECH		36 / 38 / 41	MI-2007-C-8164 27/07/2007	1277561 26/04/2010	Italia	-
COGETECH	COGETECH BETSOLUTIONS	36 / 38 / 41	MI-2007-C-2508 08/03/2007	1271128 14/04/2010	Italia	-



COGETECH	MISTER TOTO	36 / 38 / 41	MI-2006-C-51 04/01/2006	1201379 30/06/2009	Italia	-
COGETECH	PAYMAT	36 / 38 / 41	MI-2006-C-52 04/01/2006	1201380 30/06/2009	Italia	-
COGETECH		35 / 36 / 37 / 38	MI-2004-C-12698 21/12/2004	1091838 04/02/2008	Italia	-
AZZURRO GAMING	VINCENDO	41	TO-2010-C-3124 05/10/2010	1425755 25/02/2011	Italia	-
AZZURRO GAMING		28 / 41	TO-2010-C-4075 27/12/2010	1443623 13/04/2011	Italia	-
AZZURRO GAMING		41	TO-2010-C-3668 23/11/2010	1438693 25/03/2011	Italia	-
AZZURRO GAMING	AZZURRO GAMING	41	RM-2010-C-509 02/02/2010	1399886 11/01/2011	Italia	-

### Brevetti

Società del Gruppo	Tipologia Brevetto	Classi merceologiche	Depositi / Data	Registrazione / Data	Territorio deposito	Diritti di garanzia
SNAI	Invenzione	-	FI2001A000046 19/03/2001	1.328.479 19/03/2021	Italia	Sì
SNAI	Modello ornamentale	-	FI2001/0/000018 19/03/2001	83.635 27/04/2004	Italia	Sì

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non è coinvolto in contenziosi aventi ad oggetto diritti di proprietà intellettuale propri od altrui suscettibili di avere, o che abbiano avuto nel recente passato, rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o sulla redditività dell'Emittente.

### Accordi di licenza

Il Gruppo SNAI si avvale di *software* utili alla normale operatività aziendale (sistemi operativi e *suite* di produttività personale) concessi in licenza d'uso dalle più note *software house* internazionali a condizioni *standard* di mercato.

Per la gestione amministrativa-contabile il Gruppo SNAI dispone di appositi programmi concessi da primari operatori internazionali.

Con riferimento alla gestione dei *server* in produzione nel settore del *betting* è previsto l'utilizzo di licenze relative al *software* di base, fermo restando che le implementazioni sono prevalentemente sviluppate e gestite internamente dalle strutture tecniche del Gruppo.

Nell'ambito dei contratti di prestazione di servizi nei settori del gioco lecito tramite apparecchi da divertimento ed intrattenimento e del gioco distanza, è altresì previsto l'utilizzo di componenti concessi da primari fornitori di piattaforme o apparecchi di gioco.

Inoltre, il Gruppo utilizza in licenza diritti di proprietà intellettuale di terzi (quali, ad esempio, i diritti relativi ai giochi a distanza), la cui scadenza media è compresa tra i 4 ed i 5 anni.

## CAPITOLO XII - INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

### 12.1 Tendenze significative nell'andamento dell'attività dell'Emittente

Alla Data del Prospetto l'Emittente ritiene che il proprio piano industriale consolidato (approvato in data 12 marzo 2015) contenga previsioni non più attuali e superate (e, pertanto, non devono essere prese a riferimento dal mercato e dagli investitori, più in generale) in ragione dell'avvenuta integrazione del Gruppo Cogemat nel Gruppo SNAI e del nuovo contesto macro-economico e regolamentare in cui il Gruppo SNAI opera.

Alla Data del Prospetto, nelle more della predisposizione di un nuovo piano industriale consolidato che tenga conto anche dell'integrazione aziendale con il Gruppo Cogemat, in data 21 aprile 2016 il Consiglio di Amministrazione di SNAI ha approvato le linee guida delle previsioni aziendali per il periodo 2016-2019 (“**Linee Guida 2016-2019**”), sulla base delle quali sono state effettuate le valutazioni di bilancio 2015, contenenti, tra le altre cose, gli indicatori di *budget* per l'anno 2016 in termini di raccolta complessiva e di crescita rispetto allo scorso anno e l'individuazione delle azioni volte al miglioramento dell'andamento economico e dei flussi di cassa operativi del Gruppo SNAI, anche alla luce della sostenibilità dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo.

Tali Linee Guida 2016-2019 tengono conto, tra l'altro, del fatto che la Legge di Stabilità 2016, entrata in vigore il 1 gennaio 2016, ha introdotto importanti novità per il mercato dei giochi in Italia in termini, tra l'altro, di innalzamento del prelievo erariale unico (PREU) per AWP e VLT, inasprimento della normativa sul rilascio dei nulla osta AWP e abbassamento del *payout* delle AWP.

Si segnala che il *budget* e le Linee Guida 2016-2019 non includono i benefici economici derivanti dalla fusione tra SNAI e il Gruppo Cogemat (legati ai minori costi societari derivanti dalla semplificazione della catena del Gruppo SNAI e ai minori costi concessori in ragione del venir meno della duplicazione delle concessioni, attualmente in capo a SNAI e Cogetech). Inoltre il *budget*, pur prevedendo investimenti finalizzati al rinnovo e ad un parziale incremento delle licenze scommesse, non contempla benefici, a livello di ricavi e margini, derivanti dal possibile incremento dei punti vendita.

Il nuovo piano industriale che ne scaturirà è attualmente ancora in corso di predisposizione, in quanto restano da affinare le previsioni già effettuate ma relative a scenari in corso di definizione, quali (i) la stima dei tempi e degli investimenti connessi al bando di gara relativo alle nuove concessioni per la rete dei punti di vendita scommesse scadute al 30 giugno 2016 (per le quali, alla Data del Prospetto, il bando non è ancora stato indetto), (ii) gli ulteriori risparmi attesi dal completamento dell'operazione di integrazione SNAI-Cogemat, anche a seguito della fusione e (iii) i benefici della riorganizzazione della rete.

Per maggiori informazioni sulle previsioni delle Linee Guida 2016-2019 si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.8.

\*

In riferimento alle recenti tendenze si commentano di seguito i principali dati rilevati nel resoconto intermedio di gestione per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016.

Complessivamente, i ricavi totali del Gruppo, comprensivi dei ricavi operativi e degli altri ricavi, mostrano un incremento di circa il 41%, passando da 156,1 milioni di Euro dei primi tre mesi del 2015 a 220,2 milioni di Euro dei primi tre mesi del 2016.

I ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano a 217,9 milioni di Euro nei primi tre mesi del 2016 rispetto a 128,4 milioni di Euro dei primi tre mesi del 2015 con un incremento del 69,7%, da attribuirsi principalmente all'ingresso del Gruppo Cogemat (per 92,1 milioni di Euro) nel consolidato del Gruppo SNAI.

Inoltre, i ricavi netti delle scommesse sportive sono aumentati rispetto a quanto consuntivato nel primo trimestre dell'esercizio precedente per l'effetto di un minor *payout* e della maggiore raccolta nel comparto gioco fisico grazie alla riapertura dei punti vendita di Finscom ed ex SIS come sopra specificato.

Per contro gli altri ricavi e proventi passano da 27,7 milioni di Euro del 2015 ai 2,3 milioni di Euro del 2016 con un decremento di oltre 25,4 milioni di Euro principalmente dovuto ai proventi registrati nel primo trimestre del 2015 per effetto della transazione Barcrest.

In particolare, in merito alle recenti tendenze nell'andamento delle attività dell'Emittente si segnala che i volumi di raccolta delle ADI sono pari a 1.965,1 milioni di Euro al 31 marzo 2016 contro 744,4 milioni di Euro dell'analogo periodo del 2015, anche grazie all'integrazione con il Gruppo Cogemat (raccolta pari a 1.165,2 milioni di Euro nel primo trimestre 2016) ed alle attività di sviluppo della rete. I ricavi del segmento ADI si attestano a 147,7 milioni di Euro contro 75,2 milioni di Euro dei primi tre mesi del 2015.

I primi tre mesi del 2016 hanno registrato un *payout* sulle scommesse sportive, pari all'81,5% rispetto al 82,3% dell'analogo periodo del 2015. Il volume di raccolta delle scommesse sportive al 31 marzo 2016 si è attestato a 259,9 milioni di Euro rispetto a 193,4 milioni di Euro dell'analogo periodo dell'anno precedente (+34,4%). Di questi, 68,4 milioni di Euro (26,3% del totale) derivano dal canale *online*.

Oltre che dallo sviluppo del canale *online*, la crescita di raccolta è stata resa possibile dal contributo del Gruppo Cogemat (raccolta di 18,2 milioni di Euro), dalla riattivazione dei punti vendita di Finscom ed ex SIS e dallo sviluppo dell'offerta di prodotto.

I ricavi netti dei giochi e scommesse sportive al 31 marzo 2016 si attestano a 38,1 milioni di Euro rispetto a 26,3 milioni di Euro del corrispondente periodo 2015.

Le scommesse ippiche comprensive dell'ippica nazionale al 31 marzo 2016 hanno registrato una raccolta di 64,3 milioni di Euro, in crescita rispetto ai 57,1 milioni di Euro dello stesso periodo dell'anno precedente (+12,7%); elementi fondamentali della crescita sono stati l'integrazione con Cogemat (raccolta di 5,2 milioni di Euro) e la riapertura dei punti vendita di Finscom ed ex SIS.

I ricavi delle scommesse ippiche crescono di 0,2 milioni di Euro ammontando a 5,6 milioni di Euro al 31 marzo 2016 rispetto a 5,4 milioni di Euro del corrispondente periodo del 2015.

I risultati ottenuti dalle scommesse su eventi virtuali nei primi tre mesi del 2016 vedono il volume della raccolta salire a 84,1 milioni di Euro rispetto ai 68,1 milioni di Euro dello stesso periodo del 2015, con ricavi netti per 11,0 milioni di Euro (rispetto ai 9,1 milioni di Euro nei primi tre mesi del 2015); l'incremento è funzione dell'integrazione con il Gruppo Cogemat (raccolta per 9,7 milioni di Euro), della riapertura dei punti vendita di Finscom ed ex SIS e delle attività di ottimizzazione di rete e di prodotto.

Grazie al lancio alla nuova strategia *online*, i primi tre mesi del 2016 vedono in crescita i ricavi del comparto dei giochi a distanza con ricavi per 6,1 milioni di Euro rispetto ai 4,6 milioni di Euro dello stesso periodo del 2015.

Relativamente al comparto servizi si evidenzia come, grazie all'integrazione con il Gruppo Cogemat, la raccolta dei clienti dell'offerta *provider* nei primi tre mesi del 2016 passi a 133,7 milioni di Euro rispetto ai 119,9 milioni di Euro dell'omologo periodo 2015; a questi vanno aggiunti 28,7 milioni di Euro di raccolta di servizi al cittadino (servizi di pagamento - *brand Paymat*).

Quanto all'andamento dei costi operativi del Gruppo SNAI, si segnala che al 31 marzo 2016 i costi per servizi e godimento beni di terzi sono aumentati del 66% rispetto allo stesso periodo del 2015 così come i costi del personale che hanno fatto registrare un incremento del 58,8% dovuto all'incremento delle unità in organico, rispetto al 31 marzo 2015, incremento da attribuirsi, oltre che alla già citata operazione di acquisizione del Gruppo Cogemat, all'acquisizione della società Finscom S.r.l. e all'affitto d'azienda SIS.

Anche gli altri costi di gestione hanno fatto registrare un aumento rispetto ai primi tre mesi del 2015 (+62,2%): in questo caso, l'impatto derivante dall'acquisizione del Gruppo Cogemat è stato pari a 5,0 milioni di Euro.

Dal 31 marzo 2016 alla Data del Prospetto non sono intervenute variazioni rilevanti alla struttura dei costi operativi del Gruppo.

L'EBITDA del Gruppo SNAI nel primo trimestre del 2016 è salito a 38,7 milioni di Euro contro i 20,2 milioni di Euro del 2015 con una crescita del 91,5%.

Si ricorda infine come l'operazione di integrazione con il Gruppo Cogemat abbia comportato un incremento del patrimonio netto per effetto dell'aumento di capitale sociale di 37,2 milioni e più in generale del patrimonio netto di 140 milioni di Euro.

Infine, a livello di leva finanziaria (inteso come rapporto tra indebitamento finanziario netto ed EBITDA), l'integrazione del Gruppo Cogemat ha comportato un miglioramento della leva finanziaria del Gruppo SNAI in quanto la leva finanziaria del Gruppo Cogemat si attestava su livelli inferiori rispetto a quelli dell'Emittente prima dell'integrazione.

\*

Con riferimento alle tendenze del mercato italiano dei giochi e delle scommesse, sulla base di elaborazioni interne dell'Emittente, il primo trimestre del 2016 ha registrato un volume di gioco complessivo di circa 24 miliardi di Euro con una variazione positiva, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, dell'8,2%. Le ADI confermano il *trend* di crescita con un incremento del 5,6% (12,7 miliardi di euro contro i 12,0 miliardi di Euro del primo trimestre 2015).

In particolare le AWP hanno raccolto complessivamente 6,8 miliardi di Euro (+5,9% rispetto al primo trimestre del 2015) e le VLT hanno raccolto 5,9 miliardi di Euro (+5,3% rispetto al primo trimestre del 2015).

Anche le scommesse sportive (*fisico ed online*) confermano il *trend* di crescita con una raccolta di 1,8 miliardi di Euro al 31 marzo 2016 contro i 1,4 miliardi di Euro del 2015 (+21,8%) mentre le scommesse ippiche registrano un decremento del 6,1%. Si segnala che i primi tre mesi del 2016 hanno registrato un *payout* sulle scommesse sportive, pari all'84,8% rispetto al 85,9% dell'analogo periodo del 2015.

Le scommesse virtuali sono sostanzialmente stabili rispetto al primo trimestre del 2015 (+2,7%) mentre i giochi online (*Poker e Casino*) hanno fatto registrare, per lo stesso periodo, un aumento del 18,3%.

\*

Successivamente al 31 marzo 2016 e fino alla Data del Prospetto si conferma il *trend* positivo del mercato di cui sopra in termini di raccolta; con riferimento al *payout*, i cinque mesi del 2016 hanno visto una percentuale di restituzione in vincite per le scommesse sportive a quota fissa pari all'86,5% contro l'86,3% del pari periodo del 2015.

Per quanto concerne il Gruppo SNAI i primi cinque mesi dell'anno 2016 hanno fatto registrare un aumento, in termini di raccolta, pari al 6,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (quest'ultimo calcolato su base aggregata, ivi includendo l'apporto in termini di raccolta del Gruppo Cogemat). Rispetto alla raccolta prevista nel budget 2016 non si evidenziano scostamenti significativi.

Il *payout* delle scommesse sportive del Gruppo SNAI nei primi cinque mesi del 2016 si attesta all'81,7% per le scommesse fisiche (stabile rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, calcolato tenendo conto del *payout* di Cogemat, e leggermente superiore a quanto previsto dalle Linee Guida 2016-2019) e all'86,4% delle scommesse *online* (superiore all'84,8% dello stesso periodo dell'anno precedente, calcolato tenendo

conto del *payout* di Cogemat, ed inferiore alle previsioni). Sempre con riferimento ai primi cinque mesi del 2016 si registra un valore di ricavi e del margine di contribuzione in crescita rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (quest'ultimo calcolato su base aggregata, ivi includendo l'apporto del Gruppo Cogemat) e leggermente superiore ai dati previsti dal budget 2016.

**12.2 Informazioni sulle tendenze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero avere ragionevolmente ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso**

Alla Data del Prospetto, fatto salvo quanto indicato nel presente Prospetto, l'Emittente non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo almeno per l'esercizio in corso.

Per informazioni in merito agli effetti attesi dalla Legge di Stabilità 2016 sul Gruppo SNAI si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.4.

## **CAPITOLO XIII - PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI**

Non applicabile.

## CAPITOLO XIV - ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA ED ALTI DIRIGENTI

### 14.1 Composizione degli organi sociali e indicazione delle principali attività esercitate al di fuori dell'Emittente

#### 14.1.1 Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 14 dello Statuto sociale in vigore alla Data del Prospetto, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da cinque a quattordici membri eletti dall'assemblea dei soci. 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.

L'assemblea dei soci della Società, con delibera del 9 giugno 2016, ha determinato in 14 il numero dei membri del Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Prospetto è stato nominato dall'assemblea della Società in data 9 giugno 2016 e resterà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

Si segnala che tutti i membri del Consiglio di Amministrazione della Società nominati dall'assemblea del 9 giugno 2016 sono stati eletti tra i nominativi di cui alla lista presentata dal socio Global Games S.p.A., la quale ha ottenuto la maggioranza dei voti in assemblea (la "**Lista di Maggioranza**").

Nessun membro del Consiglio di Amministrazione è stato eletto dalla lista presentata dai soci Punto Quota Holding S.r.l. e Zaffiro Società Semplice, seconda per numero di voti in assemblea (la "**Seconda Lista**"), in quanto tale lista è risultata essere collegata alla Lista di Maggioranza, con ciò facendo venir meno in capo alla Seconda Lista i requisiti previsti dall'art. 147-ter, comma 3 del TUF ai fini della nomina dell'amministratore di minoranza da parte di quest'ultima.

Si segnala che Gabriele Del Torchio ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di Presidente Esecutivo e Consigliere di Amministrazione della Società in data 6 giugno 2016 con efficacia a far data dal 13 giugno 2016.

Tuttavia, in considerazione del fatto che Gabriele Del Torchio era già stato inserito nella Lista di Maggioranza e, conformemente alle norme di legge, aveva anche già accettato la carica, ad esito dell'assemblea dei soci della Società del 9 giugno 2016 è risultato eletto, con ciò trovando pertanto efficacia le sue dimissioni precedentemente presentate.

Alla Data del Prospetto, non è stato cooptato alcun soggetto in sostituzione di Gabriele Del Torchio.

In data 11 luglio 2016, i soci che avevano presentato la Seconda Lista hanno contestato, tramite il proprio legale, la delibera assembleare di nomina del Consiglio di Amministrazione della Società, non ritenendo che sussistessero gli elementi per poter considerare la Seconda Lista quale collegata alla Lista di Maggioranza ai sensi dell'art. 147-ter, comma 3 del TUF, altresì ritenendo di ravvisare profili di irregolarità ed invalidità della stessa Lista di Maggioranza in relazione alle dimissioni del dott. Del Torchio.

La seguente tabella mostra i componenti del Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Prospetto, con indicazione di nome, carica e luogo e data di nascita.

Nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Mara Anna Rita Caverni (*)	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Milano, 23 maggio 1962
Fabio Schiavolin	Amministratore Delegato	Padova, 21 agosto 1969



Salvatore Catapano	Consigliere	Taranto, 28 marzo 1968
Raffaella Viscardi (*)	Consigliere	Merate, 25 maggio 1975
Giorgio Drago	Consigliere	Bergamo, 27 luglio 1958
Nicola Iorio	Consigliere	Vicenza, 13 febbraio 1978
Angelo Giovannone	Consigliere	Locri, 4 luglio 1977
Roberto Ruozi	Consigliere	Biella, 17 maggio 1939
Barbara Poggiali (*)	Consigliere	Milano, 4 marzo 1963
Chiara Palmieri (*)	Consigliere	Milano, 9 dicembre 1970
Nadia Buttignol	Consigliere	Portogruaro, 25 gennaio 1977
Paolo Scarlatti	Consigliere	Genova, 1 febbraio 1962
Mauro Pisapia (*)	Consigliere	Milano, 16 dicembre 1965

(\*) Amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza ai sensi del combinato disposto degli artt. 147-ter e 148, comma 3, del TUF e dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 3 del Codice di Autodisciplina.

I componenti del Consiglio di Amministrazione, ad eccezione di Fabio Schiavolin (domiciliato presso la società controllata Trenno), sono tutti domiciliati per la carica presso la sede della Società, in Via Luigi Boccherini, n. 39, Porcari (LU).

Ai sensi dell'art. 15 dello Statuto, 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.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ogni amministratore, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

**Fabio Schiavolin** – Laureato in Economia Aziendale a Bologna e con una specializzazione post laurea alla Johnson Graduate School of Management della Cornell University, è stato Amministratore Delegato e Direttore Generale di Cogetech S.p.A. In precedenza ha ricoperto la carica di Amministratore Delegato di Cogemat, società di cui ha curato la fase di *start up* e per la quale, successivamente, si è occupato del *fund raising* e dell'attivazione di una *joint venture* con Gtech Corporation. Nell'ambito degli accordi volti all'integrazione del Gruppo Cogemat con il Gruppo SNAI, è stato nominato Amministratore Delegato dell'Emittente.

**Mara Anna Rita Caverni** – Laureata in Economia Aziendale presso l'Università Commerciale L. Bocconi di Milano. Ha conseguito il titolo di dottore commercialista nel 1990 e di revisore contabile nel 1991; ha lavorato per la società PriceWaterhouseCoopers, dove diventa *partner* nel 1999 e responsabile delle European Private Equity Transactions dal 2003 al 2005 nonché capo del private equity per l'Italia dal 2005 al 2011. Nel 2012 diventa socio fondatore e gestore di New Deal Advisors S.p.A., società di consulenza aziendale.

**Salvatore Catapano** – Laureato in Economia e Gestione Aziendale presso l'Università Commerciale L. Bocconi di Milano. Dal 2000 fa parte del *team* del fondo di investimento Investindustrial dove, dal 2015, ricopre il ruolo di Senior Principal. È membro del Consiglio di Amministrazione di Polynt S.p.A., PGH Inc. e Sergio Rossi S.p.A. Ha ricoperto ruoli di rilievo presso AEB, Ruffino, Unicredito Italiano, Akros Merchant e First Atlantic Capital Co.

**Raffaella Viscardi** – Laureata in Economia delle Istituzioni e dei Mercati Finanziari presso l'Università Commerciale L. Bocconi di Milano. Attualmente è CFO di Milaninvest Real Estate S.p.A. e Viris S.p.A. In precedenza ha ricoperto ruoli di rilievo in Banca Sella e Centrobanca.

**Giorgio Drago** – Laureato in Economia Aziendale presso l'Università Commerciale L. Bocconi di Milano. Ha lavorato 13 anni nei dipartimenti di M&A, *restructuring* e *private equity* di Mediobanca S.p.A. E' stato membro del Consiglio di Amministrazione, tra le altre, di RCS Quotidiani S.p.A., Cartiere Burgo S.p.A., Fila Holding S.p.A., Valentino S.p.A. e M.G. Mini Gears S.p.A. Ad oggi, è amministratore delegato e direttore generale di Palladio Finanziaria S.p.A. e socio indiretto dell'Emittente attraverso la sua partecipazione in Venice European Investment Capital S.p.A.

**Nicola Iorio** – Laureato in *Business Administration* presso l'Università Ca' Foscari di Venezia, con un *master* in *Merchant Banking* presso l'Università LIUC di Castellanza, ha una precedente esperienza lavorativa in PriceWaterhouseCoopers. Alla Data del Prospetto, oltre alla carica ricoperta in Società, è anche direttore degli investimenti in Palladio Finanziaria S.p.A., azionista indiretto dell'Emittente (tramite Global Games).

**Angelo Giovannone** – Laureato in Economia e Gestione delle Imprese, con specializzazione in *Corporate Finance*, presso l'Università Commerciale Bocconi di Milano. Ha ricoperto ruoli di rilievo in numerose società, tra le quali Polynt, Auditel e Lazard.

**Roberto Ruozzi** – Laureato presso l'Università Commerciale L. Bocconi di Milano, oltre alla carica ricoperta in Società, è professore di Economia, mercati e intermediari finanziari presso l'Università Commerciale L. Bocconi, presidente del Consiglio di Amministrazione di Palladio Finanziaria S.p.A. (dal 1999), azionista indiretto dell'Emittente (tramite Global Games), M-I stadio S.r.l. (dal 2000), Polis Fondi S.g.r. (dal 2005), Venice S.p.A. (dal 2007), Eagle S.r.l. (dal 2007), Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A. (dal 2010) e Venice European Investment Capital (dal 2010). È stato anche insignito dell'onorificenza di Commendatore e Grand'Ufficiale della Repubblica Italiana.

**Barbara Poggiali** – Laureata magistrale in scienze e con un dottorato in filosofia presso il Massachusetts Institute of Technology, ha iniziato la sua carriera professionale in McKinsey & Co., per poi passare in Bain & Co., Omnitel (ora Vodafone Italia) ed E. Biscom S.p.A. (ora Fastweb). Successivamente, ha lavorato nello staff del presidente di Telecom Italia S.p.A. ed è diventata dirigente della divisione *mobile* di Cable and Wireless plc., *Chief Development Officer* in RCS Mediagroup e amministratore delegato ed esecutivo di Dada S.p.A.

**Chiara Palmieri** – Laureata presso l'Università Commerciale L. Bocconi di Milano, con una laurea magistrale in *Management* presso l'HEC di Parigi, ha conseguito il titolo di dottore commercialista e, prima di entrare in SNAI, ha ricoperto diversi incarichi in istituti bancari internazionali, tra cui *Chief Operating Officer* e membro del comitato esecutivo di Goldman Sachs International Private Wealth Management (Europa e Asia), responsabile di sviluppo del prodotto per Europa, Medio oriente e Asia nella divisione *institutional and private wealth management* in Morgan Stanley. Alla Data del Prospetto, oltre alla carica ricoperta in Società, insegna alla Scuola di Direzione Aziendale presso l'Università Bocconi di Milano nelle aree di finanza aziendale e investimenti finanziari per gli studenti dei *master*.

**Nadia Buttignol** – Laureata in Economia Aziendale presso l'Università Commerciale L. Bocconi di Milano. Attualmente è *Investment Manager* di Palladio Finanziaria Private Equity. In precedenza ha ricoperto ruoli di rilievo presso Dresdner Kleinwort (Londra), Lazard & Co (Milano), Citigroup (Milano) e Morgan Stanley (New York).

**Paolo Scarlatti** - Laureato in Economia e Commercio e con una specializzazione post laurea presso l'INSEAD di Fontainebleau, è stato membro del Consiglio di Amministrazione del Gruppo Cogemat/Cogetech dal 2009 al 2015 e Presidente del Comitato Remunerazione. Attualmente riveste le qualifiche di Investment Committee di Orlando Germany (dal 2001) e Orlando Italy (dal 2006), AD di La Gardenia (profumerie), Presidente Favini (cartiere), *non-executive director* di Perfume Holding (profumi), Obica' (ristoranti), The organic factory (alimenti biologici).

**Mauro Pisapia** – Laureato in Giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Milano, ha conseguito il titolo di avvocato in Italia nel 1994 ed è avvocato cassazionista dal 2007. Alla Data del Prospetto, oltre alla

carica di amministratore ricoperta nella Società, è *partner* dello studio legale Lombardi Molinari Segni, dove pratica diritto pubblico ed amministrativo.

Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Prospetto ha rapporti di parentela con alcuno degli altri membri del Consiglio di Amministrazione o dei membri del Collegio Sindacale e/o con gli alti dirigenti del Gruppo.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Prospetto, nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto: (i) ha subito condanne in relazione a reati di frode; (ii) è stato dichiarato fallito o sottoposto a procedure concorsuali o associato, nell'assolvimento dei propri incarichi, a bancarotta o a procedure di amministrazione controllata o liquidazione (fatto salvo per il consigliere Giorgio Drago che ha ricoperto la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Orzinuovi S.r.l., società dichiarata fallita); e (iii) ha subito incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) né interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro dell'organo di amministrazione, direzione o controllo della Società o dallo svolgimento di attività di direzione o gestione di qualsiasi società.

La seguente tabella indica le società di capitali o di persone, diverse dall'Emittente, in cui i componenti del Consiglio di Amministrazione siano o siano stati componenti degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa il loro *status* alla Data del Prospetto.

Nome e cognome	Società	Cariche/Partecipazioni ricoperte al di fuori dell'Emittente	Stato
<b>Fabio Schiavolin</b>	Cogetech S.p.A.	Consigliere e Amministratore delegato	In essere
	Cogemat S.p.A.	Consigliere e Amministratore delegato	In essere
	Cogetech Gaming S.r.l.	Consigliere e Amministratore delegato	In essere
	Azzurro Gaming S.p.A.	Consigliere e Amministratore delegato	In essere
	CGT Betting S.r.l.	Consigliere e Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	CGT Retail S.r.l.	Consigliere e Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	CGT Sport S.r.l.	Consigliere e Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	D.M.M. S.r.l. in liquidazione	Consigliere	Cessata
	JIN JIN S.r.l. in liquidazione	Consigliere	Cessata
	Gruppo Cogemat S.p.A. in liquidazione	Consigliere	Cessata
	Intralot Holding & Services S.p.A.	Consigliere e Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Cogemat	Membro del Comitato Direttivo	Cessata
	Epafin S.r.l.	Amministratore unico	Cessata
	Cogemat	Socio	In essere
	Cogemat S.p.A.	Socio	Cessata
	Vegest S.r.l.	Socio	Cessata
	Epafin S.r.l.	Socio	Cessata
	Gruppo Cogemat S.p.A. in liquidazione	Socio	Cessata
	Sinergy S.r.l. in liquidazione	Socio	Cessata
<b>Mara Anna Rita Caverni</b>	Anima Holding S.p.A.	Consigliere e Presidente CCR	In essere

	Anima SGR S.p.A.	Consigliere e Presidente CCR	In essere
	Cerved Information Solutions S.p.A.	Consigliere, Presidente CCR e membro del Comitato nomine e remunerazioni	In essere
	ERG S.p.A.	Consigliere, membro del CCR e membro del Comitato remunerazioni	In essere
	Interpump Group S.p.A.	Consigliere e membro del CCR	Cessata
	OBJECTWAY S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Screen Service Broadcasting Technologies S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Tivuitalia S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	New Deal Advisors S.p.A.	Amministratore Unico	In essere
	PWC S.p.A.	Socio	Cessata
	TLS (Studio Associato)	Socio	Cessata
<b>Salvatore Catapano</b>	Polynt S.p.A.	Consigliere	In essere
	AEB S.p.A.	Consigliere	In essere
	Sergio Rossi S.p.A.	Consigliere	In essere
	PGH Inc.	Consigliere	In essere
	Investindustrial Advisors S.p.A. in liquidazione	Consigliere	Cessata
	Stroili Oro S.p.A.	Consigliere	Cessata
<b>Raffaella Viscardi</b>	Palazzo Zambecari S.r.l.	Consigliere	In essere
	Base S.r.l.	Consigliere	In essere
	Viris S.p.A.	Amministratore Delegato	In essere
	Immobiliare Verdenuevo S.r.l.	Consigliere	In essere
	Vignola Casa Vacanze S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Società Trading Immobiliare STI S.p.A.	Consigliere	In essere
	Sauro S.r.l.	Consigliere	In essere
	Skyline Milano S.p.A.	Consigliere	In essere
	3 Marys Entertainment S.r.l.	Consigliere	In essere
	Magico Parma Football Club S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Artupia S.r.l.	Consigliere	In essere
	Almaf S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Iride S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Alicia Re S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Investimenti Strategici Milanesi S.r.l. in liquidazione	Consigliere	Cessata
<b>Giorgio Drago</b>	T.S.L. S.r.l.	Consigliere	In essere
	MAR-TER Spedizioni S.p.A.	Consigliere	In essere
	Scotto & C. S.r.l.	Consigliere	In essere
	VER CAPITAL S.G.R.P.A.	Consigliere	In essere
	VSL S.p.A.	Consigliere e Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Alajmo S.p.A.	Consigliere	In essere
	Dynamic Technologies S.p.A.	Consigliere	In essere
	Venice S.p.A.	Consigliere e Amministratore Delegato	In essere

	Palladio Partecipazioni S.r.l.	Consigliere e Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Palladio Finanziaria S.p.A.	Consigliere, Membro del Comitato Esecutivo e Amministratore Delegato	In essere
	Palladio Team S.p.A.	Consigliere	In essere
	Venice PMI S.r.l.	Consigliere	In essere
	VEI Capital S.p.A.	Consigliere e Amministratore Delegato	In essere
	Avalon S.p.A.	Consigliere e Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Palladio Team S.p.A.	Consigliere	Cessata
	G.E.N. S.r.l.	Amministratore unico	Cessata
	Fly S.p.A.	Consigliere	Cessata
	VEI Mediterranean S.r.l.	Amministratore unico	Cessata
	Orzinuovi S.r.l.	Consigliere e Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Avalon for Family S.r.l. in liquidazione	Consigliere	Cessata
	Star Capital SGR S.p.A.	Consigliere e Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	ETA S.r.l.	Consigliere e Presidente del Consiglio di Amministratore	Cessata
	Global Win S.r.l.	Amministratore unico	Cessata
	Puglia 1 S.r.l.	Amministratore unico	Cessata
	Sparta Holding S.p.A.	Socio	In essere
	Kite S.p.A.	Socio	In essere
<b>Nicola Iorio</b>	Venice PMI S.p.A.	Amministratore Delegato	In essere
	New Crazy Colors S.p.A.	Amministratore	In essere
	Hydro Energia S.r.l.	Amministratore	In essere
	TCH S.r.l.	Amministratore	In essere
	Cogetech S.p.A.	Amministratore	In essere
	Cogemat S.p.A.	Amministratore	In essere
	Cogetech Gaming S.r.l.	Amministratore	In essere
	Azzurro Gaming S.p.A.	Amministratore	In essere
	Istituto Diagnostico Antoniano S.p.A.	Amministratore	Cessata
<b>Angelo Giovannone</b>	Polynt S.p.A.	Consigliere	In essere
	Lazard S.r.l.	Procuratore	In essere
<b>Roberto Ruozi</b>	Palladio Finanzia S.p.A.	Presidente	In essere
	Polis Fondi SGR S.p.A.	Presidente	In essere
	Venice S.p.A.	Presidente	In essere
	Unione Fiduciaria S.p.A.	Presidente	In essere
	VEI Capita S.p.A.	Presidente	In essere
	Factorit S.p.A.	Vice Presidente	In essere
	AVM Private Equity S.p.A.	Consigliere	In essere
	AVM Energia S.p.A.	Consigliere	In essere
	Borsa Italiana S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Monte Titoli S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	MTS Mercato Titoli di Stato S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Euro TLX SIM S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Banca Intermobiliare Investimenti e Gestioni S.p.A.	Presidente	Cessata

	Mediolanum S.p.A.	Presidente	Cessata
	AXA Assicurazioni S.p.A.	Presidente	Cessata
	AXA Interlife S.p.A.	Presidente	Cessata
	Barclays Family S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	APB Analisi e Progetti Bancari S.r.l.	Socio	In essere
<b>Barbara Poggiali</b>	Falck Renewables S.p.A.	Amministratore	In essere
	ASTM S.p.A.	Amministratore	In essere
	SIA S.p.A.	Amministratore	In essere
	Beintoo S.p.A.	Amministratore	In essere
	Poste Mobile S.p.A.	Presidente	In essere
	Ansaldo STS S.p.A.	Amministratore	Cessata
	S.S.B.T. S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Salini Impregilo S.p.A.	Amministratore	Cessata
	DADA S.p.A.	Amministratore	Cessata
<b>Chiara Palmieri</b>	Poste Italiane S.p.A.	Consigliere	In essere
	Carisma SGR	Consigliere	In essere
<b>Nadia Buttignol</b>	Idrorama S.r.l.	Consigliere	In carica
	Diego Buttignol S.r.l.	Consigliere	In carica
	Hydro Energia S.r.l.	Consigliere	In carica
	Elettra S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Agrigear S.r.l.	Consigliere	Cessata
	GB S.r.l. in liquidazione	Consigliere	Cessata
	MB Game S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Orzinuovi S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Alajmo S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Hydroenergia Holding S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Finanza e Progetti S.p.A.	Consigliere	Cessata
	MIT Holding S.p.A.	Consigliere	Cessata
<b>Paolo Scarlatti</b>	Favini S.r.l.	Presidente	In essere
	La Gardenia S.p.A.	Amministratore delegato	In essere
	Perfume Holding SA	Consigliere	In essere
	Obicà Holding SA	Consigliere	In essere
	Special Situations VP/GP II	Consigliere	In essere
	Special Situations VP/GP III	Consigliere	In essere
	Special Situations RE I	Consigliere	In essere
	Progetto 1 S.r.l.	Consigliere	In essere
	Progetto P S.r.l.	Amministratore unico	In essere
	City-Zen S.r.l.	Consigliere	In essere
	The Organic Factory S.r.l.	Consigliere	In essere
	Cogemat S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Cogetech S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Cogetech Gaming S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Azzurro Gaming S.r.l.	Consigliere	Cessata
	GEM S.p.A.	Presidente	Cessata
	Allegri S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Edizioni White Star S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Obicà Holdings SA	Socio	In essere
	The Organic Factory S.r.l.	Socio	In essere
	Progetto P S.r.l.	Socio	In essere

Progetto I S.r.l.	Socio	In essere
Cuntral SA	Socio	In essere
City Zen S.r.l.	Socio	In essere
OI Clothing SA	Socio	In essere
OI Paper SA	Socio	In essere
OI Perfume SA	Socio	In essere
OI Incentive SA	Socio	In essere
OI Incentive 2 SA	Socio	In essere
OI Games 1 SA	Socio	In essere
Oi Beauty SA	Socio	In essere
OI Cosmetics SA	Socio	In essere
OI Newco 1 SA	Socio	In essere
OI Books SA	Socio	In essere
Orlando Italy S.r.l.	Socio	In essere

**Mauro Pisapia** - -

#### 14.1.2 Collegio Sindacale

Ai sensi degli articoli 22 e 23 dello Statuto sociale in vigore alla Data del Prospetto, il Collegio Sindacale della Società è composto da 3 sindaci effettivi e 2 sindaci supplenti nominati e funzionanti secondo la normativa vigente, i quali restano in carica per 3 esercizi.

Il Collegio Sindacale in carica alla Data del Prospetto è stato nominato dall'assemblea della Società in data 29 aprile 2014 e resterà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

La seguente tabella mostra i componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto, con indicazione di nome, carica e luogo e data di nascita.

Nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Maria Teresa Salerno	Presidente	Torino, 6 marzo 1964
Massimo Gallina	Sindaco	Verbania, 10 agosto 1965
Maurizio Maffeis	Sindaco	Milano, 3 luglio 1939
Enzio Bermani	Sindaco Supplente	Casalbeltrame (NO), 17 luglio 1931
Marzia Tremolada	Sindaco Supplente	Monza (MI), 26 ottobre 1954

I componenti del Collegio Sindacale, ad eccezione di Maria Teresa Salerno (domiciliata presso in Via Broletto, n. 37, Milano (MI)) e Marzia Tremolada (domiciliata presso in Via Parravicini, n. 40, Monza (MB)), sono tutti domiciliati per la carica presso la sede della Società, in Via Luigi Boccherini, n. 39, Porcari (LU).

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ogni sindaco, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

**Maria Teresa Salerno** – Laureata in Economia presso l'Università degli Studi di Torino, ha conseguito il titolo di dottore commercialista e revisore contabile. Ha iniziato la sua carriera professionale come analista nella divisione *corporate finance* di Morgan Stanley International Ltd., per poi proseguire come vicedirettore in Mediobanca S.p.A. Alla Data del Prospetto, oltre alla carica ricoperta in Società, è consulente indipendente in materia di operazioni straordinarie e valutazione aziendale.

**Massimo Gallina** – Laureato in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica di Milano, ha conseguito il titolo di dottore commercialista e revisore contabile e agisce come consulente indipendente in

materia di consulenza aziendale generale, pianificazione fiscale, operazioni straordinarie, ristrutturazioni, M&A e contenzioso fiscale. E' membro dell'Associazione dei Componenti degli Organismi di Vigilanza e della commissione di studio "Corporate Governance e Società Quotate" istituita dall'Ordine dei Dottori Commercialisti di Milano.

**Maurizio Maffei** – Laureato in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica di Milano, ha conseguito il titolo di dottore commercialista e revisore contabile. E' *partner* dello Studio Maffei in Milano, dove presta servizi di consulenza a diverse società, quotate e non, in materia di contenzioso fiscale, pianificazione fiscale ed M&A.

**Enzo Bermani** – Laureato in Economia e *Business Administration* presso l'Università Bocconi di Milano, ha conseguito il titolo di dottore commercialista e revisore contabile. Ha lavorato a vario titolo in B.P.D. Group e in S. Andrea Novara S.p.A. dove ha gestito contabilità, finanza, controllo e risorse umane. Dal 1983 al 1999 è stato amministratore delegato di RCS Investimenti S.p.A. (e ricopre nuovamente tale carica alla Data del Prospetto) e dal 1995 al 1999 amministratore delegato di Fila Sport S.p.A., periodo in cui il Gruppo Fila è stato quotato alla Borsa di New York. E' stato anche presidente del Collegio Sindacale di Parmalat S.p.A.

**Marzia Tremolada** – Laureata in Scienze Economiche all'Università Guglielmo Marconi, ha conseguito il titolo di dottore commercialista e revisore contabile.

Nessuno dei membri del Collegio Sindacale in carica alla Data del Prospetto ha rapporti di parentela con alcuno dei membri del Consiglio di Amministrazione e degli altri membri del Collegio Sindacale e/o con i alti dirigenti del Gruppo.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno dei componenti del Collegio Sindacale ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di amministrazione controllata o liquidazione. Inoltre, nessuno di tali soggetti ha subito incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

La seguente tabella indica le società di capitali o di persone, diverse dall'Emittente e dalle società del Gruppo in cui i componenti del Collegio Sindacale siano o siano stati componenti degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa il loro *status* alla Data del Prospetto.

Nome e cognome	Società	Cariche/Partecipazioni ricoperte al di fuori dell'Emittente	Stato
<b>Maria Teresa Salerno</b>	Brioschi Sviluppo Immobiliare S.p.A.	Amministratore, Presidente CCR e CR, Membro dell'ODV	In essere
	Star Capital SGR S.p.A.	Amministratore	In essere
	Coster Tecnologie Elettroniche S.p.A.	Amministratore, Presidente del Comitato di Controllo sulla gestione, Presidente ODV	In essere
	Palladio Team S.p.A.	Amministratore	In essere
	Venice Shipping & Logistics S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	RCS Produzioni S.p.A.	Sindaco Effettivo e Presidente ODV	In essere
	RCS Produzioni Milano S.p.A.	Sindaco Effettivo e Presidente ODV	In essere
	Renargia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Digicast S.r.l.	Sindaco Effettivo e Presidente ODV	In essere
	Digital Factory S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere



Cortona Golf & SPA Resort S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
Iniziativa Immobiliare Due S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
Nicky S.r.l.	Sindaco unico	In essere
Palladio Finanziaria S.p.A.	Presidente ODV	In essere
RCS Digital Ventures S.r.l.	Presidente ODV	In essere
Radio Studio 105 S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Bastogi S.p.A.	Amministratore, Presidente CCI e CR, LID, Membro ODV	Cessata
Open Care S.p.A.	Amministratore e Membro ODV	Cessata
Mercurio Group S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Mercurio S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Arcese Mercurio S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
EPF SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
Gruppo Buffetti S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Integra Document Management S.r.l.	Amministratore e Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
HDS S.r.l.	Sindaco Unico	Cessata
Ve.Pa.Fin. S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Sun & Soil 2 S.r.l.	Sindaco Unico	Cessata
Editoriale Corriere Bologna S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Redazione Contenuti Digitali S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Rizzoli Publishing Italia S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Automobili.com S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Quid Leasing S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Flex S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Eagle S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
City Italia S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Tecnomar S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Ve Di. S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Irene Società S.S.	Socio	In essere
San Giuseppe S.S.	Socio	In essere
Cotra 5 S.S.	Socio	In essere
Rodi S.S.	Socio	In essere
<b>Massimo Gallina</b>		
AEB S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
Bi-Invest S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Colomion S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Finven S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Giannini Mornati S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
IMISA S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
Mechanica S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
MHS Holdings & Services S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
MT Holding S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
Milano Telereport S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
6Sicuro S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
Permasteelisa S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
Polimeri Speciali Holding S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
Rivolta S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Ruffino S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Tenimenti Ruffino S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Antirion SGR	Sindaco Effettivo	In essere
Release S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata

	Webank S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	GE.SE.SO. S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	FLOS S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Insec Private Equity Partners SGR S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Oro Holding S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Seatek S.p.A.	Consigliere	In essere
	Workspace Solutions S.r.l.	Amministratore unico	Cessata
	Gallina e Associati S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Gallina e Associati S.r.l.	Socio	In essere
<b>Maurizio Maffeis</b>	Atisa S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	B&B Italia S.p.A.	Sindaco	In essere
	CAI S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	In essere
	CBRE Global Inv. SGR S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Doc Generici S.r.l.	Sindaco Unico	In essere
	FCN Fiduc. Centro Nord S.p.A.	Amministratore Delegato	In essere
	Gestioni d'Impresa S.r.l.	Liquidatore	In essere
	Global Games S.p.A.	Sindaco	In essere
	Morris Profumi S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Polimeri Speciali Hold. S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	CAI S.r.l. in liquidazione	Socio	In essere
	Gestioni d'Impresa S.r.l.	Socio	In essere
	Advisors S.p.A. in liquidazione	Amministratore Unico	Cessata
	MSB Italia S.r.l.	Sindaco	Cessata
	ING RPPSE Holding Italy S.p.A. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	W.E. I Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Polimeri Speciali S.p.A.	Consigliere e Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Silver Point Sourcing Italia S.r.l. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	CGT Betting S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	International Motorcycles S.p.A. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Serena Immobiliare S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	CGT Retail S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	FA Capital S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Montrachet S.p.A.	Consigliere e Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	New Game S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Embassy Italia S.r.l.	Sindaco	Cessata
	De Rigo Refrigeration S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Ducati Motor Holding S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	AEB S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Ladurner Ambiente S.p.A.	Consigliere	Cessata
	F.lli Cordero S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Cantoni & C. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	ADP Dealer Services Italia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Sugherificio Gandolfi S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Moby S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Viridis Holding S.p.A. in	Consigliere, Presidente del Consiglio di	Cessata

liquidazione Freccia Rossa – Shopping Centre S.r.l.	Amministrazione, Liquidatore Sindaco Effettivo	Cessata
GALSI S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
LPFE Immobili Logistici S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Pillar Naville S.p.A.	Sindaco e Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Tetra Pak Closures Italy S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Cogetech S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
Elettra Sviluppo S.r.l. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
CBRE Global Investors Italy S.r.l.	Sindaco	Cessata
Cogemat S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
GCL S.r.l.	Sindaco	Cessata
GCS S.r.l.	Sindaco	Cessata
Diners Club Italia S.r.l.	Sindaco	Cessata
Megalò S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
EIF Milano Logistica S.p.A.	Sindaco	Cessata
Rende Shopping Centre S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Tuttogiglio S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
CStone1 IV Novembre (Italy) S.r.l. in liquidazione	Consigliere delegato	Cessata
CStone1 Via Sciangai (Italy) S.r.l.	Consigliere e Amministratore Delegato	Cessata
Minotti S.r.l.	Amministratore unico	Cessata
Gruppo Cogemat S.p.A. in liquidazione	Amministratore unico	Cessata
Minec S.r.l.	Consigliere	Cessata
Danube Hotel S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Viridis S.p.A. in liquidazione	Amministratore unico, Liquidatore	Cessata
Hair & Hair S.r.l. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Elettra Produzioni S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Eof Assago S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Cogetech Gaming S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
Be Mobile S.r.l. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Irf Petali S.r.l.	Sindaco	Cessata
Eif Finanza S.p.A.	Sindaco	Cessata
Grosvenor Fund Management Italy S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Irf Fiumara S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Gemma S.r.l.	Sindaco	Cessata
Viridis B S.p.A. in liquidazione	Amministratore unico, Liquidatore	Cessata
CBRE Global Investors Italy S.p.A. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Investimenti Strategici Milanesi S.r.l. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Silliker Italia Holding S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Delaville S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
W.E. I Italia S.p.A. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
GGP Italy S.p.A.	Consigliere, Presidente del Consiglio di	Cessata

Amministrazione

<b>Enzio Bermani</b>	RCS Investimenti S.p.A.	Amministratore delegato	In essere
	Bigli S.p.A.	Amministratore	In essere
	Erreenergia S.r.l.	Amministratore	In essere
	Cimberio S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Parmalat S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Pentar S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Centrale del latte di Roma S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Fiumicino Energia S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
<b>Marzia Tremolada</b>	Camomilla S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Cantoni S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Eco Store S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Pamoco S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Belloni Group S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	LPFE Immobili Logistici S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Vitrum S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	CBRE Global Investors Italy S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Tuttogiglio S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Eof Assago S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	EIF Faenzaq S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Irf Fiumara S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Kofler S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	CO.VA Services S.a.s.	Socio accomandante	In essere
	Immobiliare T5 S.a.s.	Socio accomandante	In essere

### 14.1.3 Alta dirigenza

La seguente tabella riporta gli alti dirigenti dell'Emittente alla Data del Prospetto, con indicazione di nome, carica e luogo e data di nascita.

Nome e cognome	Incarico	Luogo e data di nascita
Fabio Schiavolin	Direttore Generale	Padova, 21 agosto 1969
Chiaffredo Stefano Rinaudo	Direttore Finanziario	Busto Arsizio (VA), 28 novembre 1968
Pier Paolo Antonelli	Direttore Generale – Scommesse	Roma, 20 gennaio 1963
Agostino Romano	Direttore Business Unit AWP	Nicastro (CZ), 9 aprile 1970
Michele Sessa	Direttore Business Unit VLT	Salerno, 20 aprile 1974
Morgan Ricciardi	Direttore Tecnico	Pontedera (PI), 1 gennaio 1971
Alessandro Allara	Direttore Divisione Online e Digitale	Milano, 15 settembre 1976

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* degli alti dirigenti e degli altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico all'interno dell'Emittente, dal quale emergono la competenza e l'esperienza. Per informazioni in merito al Direttore Generale, Fabio Schiavolin, si rinvia al precedente Paragrafo 14.1.1.

**Chiaffredo Stefano Rinaudo** – E' stato nominato direttore finanziario dell'Emittente a seguito dell'integrazione del Gruppo Cogemat con il Gruppo SNAI. Laureato in Ingegneria Elettronica presso il Politecnico di Milano, ha conseguito un Master in *Information & Communication Technology* presso CEFRIEL - Politecnico di Milano ed un *Master of Business Administration* presso la SDA – Università Bocconi di Milano. Prima di entrare in Società è stato CFO presso Clouditalia Communications S.p.A. e Eutelia S.p.A. e CEO presso Acamtel S.p.A.

**Pier Paolo Antonelli** – Ricopre l’incarico di responsabile del settore scommesse dell’Emittente. Ha una laurea in Economia Aziendale presso l’Università Bocconi di Milano. Prima di entrare in Società, è stato direttore vendite in Sisal S.p.A. e amministratore esecutivo per l’Italia di Stanley International Betting.

**Agostino Romano** – E’ stato nominato direttore BU AWP dell’Emittente a seguito dell’integrazione del Gruppo Cogemat con il Gruppo SNAI. Laureato in Economia e Commercio presso l’Università degli Studi di Pavia, è stato Responsabile Controllo di Gestione in Cirsa Business Corporation S.A. e CFO e COO presso Cogetech S.p.A.

**Michele Sessa** – E’ stato nominato direttore BU VLT dell’Emittente a seguito dell’integrazione del Gruppo Cogemat con il Gruppo SNAI. Laureato in Economia e Commercio ha maturato un’esperienza pluriennale all’interno del settore giochi e, nello specifico, delle gaming machine. Prima di entrare in Società è stato Responsabile Relazioni Istituzionali e BU Director VLT presso Cogetech S.p.A.

**Morgan Ricciardi** – Ricopre l’incarico di direttore tecnico dell’Emittente. Laureato in Scienze Informatiche, prima di entrare in Società nel 1995, ha lavorato nella divisione *information technology* di CDC S.p.A.

**Alessandro Allara** – Ricopre l’incarico di responsabile della divisione online e digitale dell’Emittente. Prima di entrare in Società, è stato dirigente nella comunicazione in Paddy Power plc e responsabile del settore scommesse sportive in Gioco Digitale S.p.A. e bwin.party digital entertainment plc.

Nessuno degli alti dirigenti e degli altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico all’interno del Gruppo ha rapporti di parentela con i componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale o con gli altri alti dirigenti del Gruppo.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno degli alti dirigenti ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell’ambito dell’assolvimento dei propri incarichi a procedure di amministrazione controllata o liquidazione. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato soggetto a incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell’Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

La seguente tabella indica le società di capitali o di persone, diverse dall’Emittente, in cui gli alti dirigenti, e gli altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico all’interno del Gruppo siano o siano stati componenti degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni, con l’indicazione circa il loro *status* alla Data del Prospetto.

Nome e cognome	Società	Cariche/Partecipazioni ricoperte al di fuori dell’Emittente	Stato
<b>Chiaffredo Stefano Rinaudo</b>	Acamtel S.p.A.	Consigliere delegato	Cessata
	Cogetech Gaming S.r.l.	Consigliere di Amministrazione	Cessata
	Azzurro Gaming S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	Cessata
<b>Agostino Romano</b>	Azzurro Gaming S.p.A.	Presidente	Cessata
<b>Michele Sessa</b>	Immuni S.r.l.	Socio	In essere
	Jatropha S.r.l.	Socio	In essere
	Servizi Immobiliari Universitari S.r.l.	Socio	In essere
	Smart 39 S.r.l.	Socio	In essere
	Solar 26 S.r.l.	Socio	In essere

<b>Pier Paolo Antonelli</b>	-	-	-
<b>Morgan Ricciardi</b>	Connex S.r.l. in liquidazione	Consigliere delegato	Cessata
<b>Alessandro Allara</b>	Tip & Partners S.r.l. in liquidazione	Socio	In essere
	Quaggas S.r.l. in liquidazione	Socio	In essere

## 14.2 Conflitto di interessi degli organi di amministrazione, di direzione e vigilanza e dei dirigenti

### 14.2.1 Potenziali conflitti di interesse dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale o degli alti dirigenti

Alla Data del Prospetto, per quanto a conoscenza dell'Emittente, fermo restando quanto segue, non sussistono in capo ai membri degli organi di amministrazione, direzione e controllo e agli alti dirigenti della Società interessi in conflitto con gli obblighi derivanti dalla carica o dalla qualifica ricoperta all'interno della Società.

Giorgio Drago, Salvatore Catapano, Angelo Giovannone, Nadia Buttignol e Nicola Iorio, attuali amministratori di SNAI, sono attualmente dipendenti di società riconducibili a Global Entertainment e Global Win, ognuna delle quali detiene il 50% dei diritti di voto di Global Games (azionista di controllo di diritto di SNAI).

Inoltre, Paolo Scarlatti, attuale amministratore di SNAI, è attualmente *Managing Partner* (ruolo di direzione) di Orlando Italy S.A., società che detiene l'85,84% dei diritti di voto di OI-Games S.A. che, a sua volta, detiene il 15,028% dei diritti di voto di SNAI.

Per ulteriori informazioni in merito alle altre cariche di amministratori e sindaci di SNAI, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.

### 14.2.2 Eventuali accordi con i principali azionisti, clienti o fornitori dell'Emittente in relazione alla nomina di componenti degli organi di direzione, amministrazione e controllo e di alti dirigenti

Fatto salvo per quanto di seguito indicato, SNAI non è a conoscenza di eventuali accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori o altri accordi a seguito dei quali i membri degli organi di amministrazione o di vigilanza della Società o gli alti dirigenti sono stati scelti quali membri degli organi di amministrazione, di direzione, di vigilanza o quali responsabili di funzione.

### Il Nuovo Patto Parasociale

In data 11 luglio 2015 Global Win e Global Entertainment (le "**Parti**"), società partecipanti al 50% ciascuna di Global Games, socio di controllo di diritto di SNAI, nell'ambito di più ampi accordi volti all'integrazione tra SNAI e Cogemat (l'"**Operazione**"), hanno sottoscritto un patto parasociale (il "**Nuovo Patto Parasociale**"), che sostituisce il precedente patto parasociale vigente fra le Parti, e che disciplina alcuni principi relativi, tra l'altro, alla *corporate governance* di SNAI con efficacia a decorrere dalla data di completamento dell'Operazione (ovvero il 19 novembre 2015 - la "**Data di Efficacia**"), con durata di tre anni dalla Data di Efficacia ovvero cinque nel caso in cui, per qualsivoglia ragione, le azioni di SNAI cessino di essere quotate sul MTA.

### *Nomina del Consiglio di Amministrazione di SNAI (il "CDA SNAI")*

Le Parti si sono impegnate a far sì che il CDA SNAI sia sempre composto da 14 amministratori nominati secondo i principi che seguono. Le Parti si sono date reciprocamente atto che la disciplina cui le stesse si atterranno per la nomina dei membri del consiglio di amministrazione di SNAI è la seguente:

(a) l'elezione del CDA SNAI verrà operata con il metodo del c.d. voto di lista, come disciplinato dallo statuto di SNAI, e le Parti faranno sì che Global Games (i) eserciti i propri diritti connessi all'elezione del CDA SNAI in maniera tale da assicurare che il CDA SNAI sia composto da 14 membri e (ii) presenti una propria lista composta da 14 (quattordici) candidati (la "**Lista**");

(b) fintanto che le Parti detengano una partecipazione paritetica nel capitale di Global Games con diritto di voto o nel caso in cui detta pariteticità sia venuta meno ma la Parte con la partecipazione di minoranza conservi una partecipazione non inferiore al 33,4% del capitale di Global Games con diritto di voto, (i) il primo candidato della Lista sarà scelto di comune accordo tra le Parti in una rosa di 4 nominativi (di cui 2 indicati da Global Win e 2 da Global Entertainment) di indiscusso standing, al fine della sua indicazione, successivamente alla nomina nel CDA SNAI, quale presidente di SNAI, (ii) il secondo candidato della Lista sarà scelto di comune accordo tra le Parti in una rosa di 4 (quattro) nominativi (di cui 2 indicati da Global Win e 2 da Global Entertainment) di indiscusso standing, al fine della sua indicazione, successivamente alla nomina nel CDA SNAI, quale amministratore delegato di SNAI, (iii) l'ultimo candidato della Lista sarà scelto di comune accordo tra le Parti e dovrà essere in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma terzo, del TUF e (iv) fermo quanto previsto nel patto parasociale stipulato tra Global Games, e OI Games 2, OI Games (e il socio di controllo di quest'ultima Orlando – il "**Patto Parasociale Orlando**" come *infra* descritto) in relazione alla indicazione di un candidato da inserire nella Lista (il "**Candidato Orlando**"), Global Win e Global Entertainment indicheranno ciascuna la metà dei rimanenti candidati (di cui Global Win 2 candidati appartenenti al genere meno rappresentato e Global Entertainment 3 candidati appartenenti al genere meno rappresentato), da inserire in Lista in ordine decrescente in posizioni alternate l'uno rispetto all'altro, di cui 3 candidati (1 da indicarsi da parte di Global Win e 2 da indicarsi da parte di Global Entertainment) in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma terzo, del TUF (e fermo restando che, qualora non venga espresso il Candidato Orlando ai sensi del Patto Parasociale Orlando ovvero, comunque, successivamente alla scadenza del Patto Parasociale Orlando, (i) anche tale candidato sarà scelto di comune accordo tra le Parti e (ii) apparterrà al genere meno rappresentato e sarà in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma terzo, del TUF, restando quindi inteso, in tal caso, che (x) i candidati appartenenti al genere meno rappresentato da indicarsi da parte di Global Entertainment si ridurranno da 3 a 2, e (y) i candidati in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma terzo, del TUF da indicarsi da parte di Global Entertainment si ridurranno da 2 a 1);

(c) nel caso in cui la pariteticità delle partecipazioni delle Parti nel capitale di Global Games con diritto di voto sia venuta meno ma la Parte con la partecipazione di minoranza conservi una partecipazione inferiore al 33,4% ma non inferiore al 10% del capitale di Global Games con diritto di voto, e sempre fermo quanto previsto nel Patto Parasociale Orlando in relazione al Candidato Orlando, (i) 11 candidati, di cui 5 appartenenti al genere meno rappresentato e almeno 2 in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma terzo, del TUF di cui uno da inserire quale ultimo candidato della Lista, saranno indicati dalla Parte che abbia la maggiore partecipazione nel capitale di Global Games avente diritto di voto, la quale indicherà altresì – tra detti candidati – il presidente e l'amministratore delegato di SNAI (rimanendo inteso che tali candidati saranno 12– tra cui 5 appartenenti al genere meno rappresentato – qualora non venga espresso il Candidato Orlando ai sensi del Patto Parasociale Orlando ovvero, comunque, successivamente alla scadenza del Patto Parasociale Orlando), e (ii) 2 candidati della Lista, di cui almeno uno in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma terzo, del TUF e da inserire, rispettivamente, quale terzultimo e penultimo candidato della Lista, indicati dalla Parte che abbia la minor partecipazione nel capitale della Società;

(d) nel caso in cui la pariteticità delle partecipazioni delle Parti nel capitale della Società con diritto di voto sia venuta meno e la Parte con la partecipazione di minoranza abbia una partecipazione inferiore al 10% del capitale di Global Games con diritto di voto, e fermo quanto previsto dal Patto Parasociale Orlando in relazione al Candidato Orlando, 13 candidati – tra cui 5 appartenenti al genere meno rappresentato – della Lista saranno indicati dalla Parte che abbia la maggiore partecipazione nel capitale di Global Games, la quale indicherà altresì – tra detti candidati – il presidente e l'amministratore delegato di SNAI (rimanendo inteso che tale Parte indicherà tutti i 14 candidati – tra cui 5 appartenenti al genere meno rappresentato –

qualora non venga espresso il Candidato Orlando ai sensi del Patto Parasociale Orlando ovvero, comunque, successivamente alla scadenza del Patto Parasociale Orlando);

(e) ove non si applichi, per qualsiasi motivo, il voto di lista la Parti faranno sì che la Società eserciti i propri diritti connessi all'elezione del CDA SNAI in maniera tale da assicurare un risultato sostanzialmente coincidente con quello previsto dai precedenti punti (e fermo quanto previsto dal Patto Parasociale Orlando in relazione al Candidato Orlando); e

(f) nell'ipotesi di cessazione, per qualsiasi ragione (ivi incluse la revoca e le dimissioni), di uno o più amministratori di SNAI, le Parti s'impegnano a far sì che venga immediatamente ricostituito il CDA SNAI (se possibile mediante co-optazione confermata dall'assemblea dei soci), restando quindi inteso che il successore dovrà essere designato da Global Win o da Global Entertainment (o di comune accordo tra di esse) a seconda di chi aveva designato il membro cessato.

#### *Nomina dei membri del collegio sindacale di SNAI (il "Collegio Sindacale SNAI")*

La disciplina cui le Parti si atterranno per la nomina dei membri del Collegio Sindacale SNAI è la seguente:

i. l'elezione del Collegio Sindacale SNAI verrà operata con il metodo del c.d. voto di lista, come disciplinato dallo statuto di SNAI;

ii. fintanto che le Parti detengano una partecipazione paritetica nel capitale della Società o nel caso in cui detta pariteticità sia venuta meno ma la Parte con la partecipazione di minoranza conservi una partecipazione non inferiore al 33,4% del capitale della Società con diritto di voto, la Parti si sono impegnate a fare sì che la Società eserciti i propri diritti connessi all'elezione del Collegio Sindacale SNAI in maniera tale da assicurare che sia presentata una lista della Società composta da un numero di candidati pari a cinque inseriti in ordine decrescente, di cui l'ultimo candidato designato di comune accordo dalle Parti e i rimanenti indicati (i) per metà (i.e. un sindaco effettivo ed un sindaco supplente) da Global Win e (ii) per l'altra metà (i.e. un sindaco effettivo ed un sindaco supplente) da Global Entertainment, sul presupposto che qualora non venga presentata una lista di minoranza sarà eletto presidente del collegio sindacale di SNAI l'ultimo candidato designato di comune accordo dalle Parti;

iii. nel caso in cui la pariteticità delle partecipazioni delle Parti nel capitale della Società sia venuta meno e la Parte con la partecipazione di minoranza abbia una partecipazione minore al 33,4% del capitale della Società con diritto di voto, tutti i cinque candidati della lista saranno indicati dalla Parte che abbia la maggiore partecipazione nel capitale della Società; e

iv. ove non si applichi, per qualsiasi motivo, il voto di lista la Parti si sono impegnate a fare sì che la Società eserciti i propri diritti connessi all'elezione del Collegio Sindacale SNAI al fine di ottenere un risultato sostanzialmente coincidente con quello previsto dai precedenti punti.

#### **Il Patto Parasociale Orlando**

Inoltre, in data 11 luglio 2015, nell'ambito di più ampi accordi volti all'integrazione tra SNAI e Cogemat (l'"Operazione"), Global Games, Orlando, e OIG ("OIG"; congiuntamente con Orlando, di seguito "Orlando"), con l'adesione di OI Games 2, hanno sottoscritto il Patto Parasociale Orlando che regola determinati diritti e doveri aventi ad oggetto, *inter alia*, con efficacia a decorrere dalla data di completamento dell'Operazione (ovvero il 19 novembre 2015 - la "Data di Efficacia"), la designazione da parte di Orlando di un candidato alla nomina di membro del consiglio di amministrazione di SNAI.

Con specifico riferimento alla *corporate governance* di SNAI, il Patto Parasociale Orlando prevede che, con effetto dalla Data di Efficacia, Global Games si impegni irrevocabilmente a: (i) inserire, all'interno della propria lista dei candidati alla carica di membri del consiglio di amministrazione di SNAI da presentare in relazione al rinnovo (o ai rinnovi) del consiglio di amministrazione di SNAI (la "Lista"), che potrebbe(ro) aver luogo durante la vigenza del presente Patto, il candidato indicato da Orlando ai sensi di



quanto segue come uno dei candidati indicati tra i numeri 3 e 13 della Lista, e (ii) presentare soltanto una Lista contenente 14 candidati.

Orlando dovrà comunicare per iscritto a Global Games il nome del candidato da inserire a cura di Global Games nella Lista (il "**Candidato**"), entro e non oltre 3 giorni lavorativi prima dell'ultimo giorno entro il quale le liste dei candidati alla carica di membri del consiglio di amministrazione di SNAI possono essere validamente presentate in conformità alla legge applicabile e allo statuto di SNAI, insieme a tutta la documentazione rilevante e pertinente e alle dichiarazioni relative al Candidato.

Ai sensi del Patto, inoltre, alla luce del fatto che l'attuale consiglio di amministrazione di SNAI scadrà con l'approvazione del bilancio di esercizio di SNAI per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, qualora, a partire dalla Data di Efficacia, risulti necessario sostituire almeno tre membri dell'attuale consiglio di amministrazione di SNAI senza che scatti il rinnovo dell'intero consiglio (nel qual caso si applicherebbero i paragrafi precedenti), Global Games si è impegnata irrevocabilmente, con effetto dalla Data di Efficacia, a sostituire uno di tali membri (anche ai sensi dell'art. 2386 del codice civile) con un candidato indicato da Orlando.

Il Patto Parasociale cesserà di avere effetto alla prima tra le seguenti date: (i) 31 dicembre 2016; o (ii) la data in cui un terzo (diverso da Global Games o dalle sue Affiliate) o un gruppo di terzi che agiscano di concerto acquisiscano, nell'ambito di una operazione unitaria, direttamente o indirettamente, un numero di azioni ordinarie di SNAI che rappresentino almeno il 30% del capitale sociale di SNAI.

Ai fini del Patto Parasociale Orlando: "**Affiliata**" significa, con riferimento a ciascuna parte, un individuo, una società, una partnership, un'azienda, un'associazione, un'organizzazione priva di personalità giuridica o un'altra entità, direttamente o indirettamente, controllante, controllata dalla, o sotto comune controllo con, tale parte.

#### **Impegno di voto nei confronti del Sig. Fabio Schiavolin**

Global Games aveva sottoscritto un impegno di voto nei confronti del Sig. Fabio Schiavolin, attuale Amministratore Delegato di SNAI, con il quale Global Games si era impegnata ad esprimere voto favorevole nell'assemblea di SNAI chiamata a nominare il Sig. Fabio Schiavolin quale consigliere di SNAI per il triennio 2016-2018. Tale accordo aveva durata e validità fino alla chiusura dei lavori dell'assemblea (tenutasi lo scorso 9 giugno 2016) chiamata a nominare il Consiglio di Amministrazione della Società per il triennio 2016-2018.

#### **14.2.3 Accordi di *lock-up* stipulati dai membri del Consiglio di Amministrazione, dai membri del Collegio Sindacale e dagli alti dirigenti**

Fatto salvo per quanto di seguito descritto, non vi sono accordi in base ai quali siano state concordate, a carico dei membri del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale o degli alti dirigenti indicati al precedente Paragrafo 14.1 restrizioni riguardanti la cessione, entro un certo periodo di tempo, dei titoli dell'Emittente da questi eventualmente detenuti in portafoglio.

Ai sensi dell'Accordo di Investimento, il Sig. Fabio Schiavolin, in qualità di Socio Industriale, si è impegnato, per sé ed i propri aventi causa, fino al 31 dicembre 2016 (incluso), a non trasferire, a qualsivoglia titolo, le azioni SNAI di sua proprietà, detenute sia direttamente sia indirettamente attraverso società controllate. Tale impegno è stato esteso, nell'ambito di più ampi separati accordi tra SNAI ed il Sig. Fabio Schiavolin, fino alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018 di SNAI.

Per ulteriori informazioni sugli accordi di *lock-up* che rilevano rispetto all'Emittente e ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico della Finanza, si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.3 del Prospetto.

## CAPITOLO XV - REMUNERAZIONI E BENEFICI

### 15.1 Remunerazioni e benefici corrisposti a qualsiasi titolo dall'Emittente o da società del Gruppo SNAI ai membri del Consiglio di Amministrazione, ai membri del Collegio Sindacale e ai dirigenti

#### Consiglio di Amministrazione

Contestualmente alla nomina del Consiglio di Amministrazione, l'assemblea del 9 giugno 2016 ha deliberato di corrispondere al Consiglio di Amministrazione medesimo un compenso a base annua fino ad Euro 700.000 lordi, escluso deleghe.

Il successivo Consiglio di Amministrazione ha deliberato di ripartire tale compenso come segue: Euro 30.000 lordi per ciascun consigliere, ulteriori Euro 10.000 per ciascun consigliere facente parte dei Comitati, ulteriori Euro 10.000 per il Presidente del Comitato Controllo e Rischi, ulteriori Euro 20.000 per il Presidente del Consiglio di Amministrazione (e così per un totale di Euro 510.000), fatta salva la remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche in conformità allo Statuto Sociale, di seguito descritta.

Con riferimento agli amministratori muniti di particolari cariche, per l'Amministratore Delegato, il corrispettivo per ogni obbligo connesso all'esercizio della carica e delle deleghe gestorie conferite è rappresentato da un emolumento articolato in una parte fissa pari ad Euro 200.000 ed una parte variabile (fino al 100% della parte fissa) legata al raggiungimento di specifici obiettivi di *performance*. Sono previsti, inoltre, la partecipazione ad un piano di *stock option* subordinatamente all'approvazione dello stesso da parte dell'assemblea dei soci e l'attribuzione di una serie di *benefits* (quali, a titolo esemplificativo, la fornitura di un'autovettura aziendale e l'attribuzione di garanzie assicurative ed assistenziali).

La seguente tabella riporta, fatto salvo quanto ivi descritto, i compensi corrisposti a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 dalla Società e dalle società da essa direttamente o indirettamente controllate agli attuali componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Nome e Cognome	Carica	Periodo in cui è stata ricoperta la carica (esercizio chiuso al 31 dicembre 2015)	Compensi (Euro) esercizio 2015
Mara Anna Rita Caverni	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Dal 01.01.2015 al 31.12.2015	40.000
Fabio Schiavolin	Amministratore Delegato	Dal 23.11.2015 al 31.12.2015	21.370 <sup>(1)</sup>
Giorgio Drago	Consigliere	Dal 01.01.2015 al 31.12.2015	30.000
Salvatore Catapano <sup>(*)</sup>	Consigliere	n.a.	0
Raffaella Viscardi <sup>(*)</sup>	Consigliere	n.a.	0
Nicola Iorio	Consigliere	Dal 01.01.2015 al 31.12.2015	30.000
Angelo Giovannone <sup>(*)</sup>	Consigliere	n.a.	0
Roberto Ruozi	Consigliere	Dal 01.01.2015 al 31.12.2015	40.000
Barbara Poggiali	Consigliere	Dal 01.01.2015 al 31.12.2015	40.000
Chiara Palmieri	Consigliere	Dal 01.01.2015 al 31.12.2015	36.562

Nadia Buttignol <sup>(*)</sup>	Consigliere	n.a.	0
Paolo Scarlatti	Consigliere	Dal 10.12.2015 al 31.12.2015	1.808
Mauro Pisapia	Consigliere	Dal 01.01.2015 al 17.11.2015	26.507

<sup>(\*)</sup> Consigliere nominato dall'assemblea del 9 giugno 2016.

<sup>(1)</sup> Compenso attribuito a titolo di amministratore. Per il compenso attribuito a Fabio Schiavolin in qualità di Direttore Generale si veda il successivo paragrafo "Alti Dirigenti".

### Collegio Sindacale

L'assemblea del 29 aprile 2014 ha deliberato la nomina del nuovo Collegio Sindacale per gli esercizi sociali 2014 - 2016 fino all'assemblea che sarà chiamata ad approvare il bilancio al 31 dicembre 2016 stabilendo il compenso nella seguente misura: Euro 170.000 annui lordi complessivi, di cui Euro 70.000 per il Presidente ed Euro 50.000, per ciascun Sindaco Effettivo.

La seguente tabella riporta i compensi corrisposti a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 dalla Società e dalle società da essa direttamente o indirettamente controllate agli attuali componenti del Collegio Sindacale.

Nome e Cognome	Carica	Periodo in cui è stata ricoperta la carica (esercizio chiuso al 31 dicembre 2015)	Compensi (Euro) 2015
Maria Teresa Salerno	Presidente del Collegio Sindacale	Dal 01.01.2015 al 31.12.2015	70.000
Massimo Gallina	Sindaco Effettivo	Dal 01.01.2015 al 31.12.2015	50.000
Maurizio Maffei	Sindaco Effettivo	Dal 01.01.2015 al 31.12.2015	50.000
Enzio Bermani	Sindaco Supplente	Dal 01.01.2015 al 31.12.2015	0
Marzia Tremolada	Sindaco Supplente	Dal 01.01.2015 al 31.12.2015	0

### Alti dirigenti

A far data dal 23 novembre 2015, Fabio Schiavolin è stato nominato Direttore Generale della Società, il cui corrispettivo è rappresentato da un emolumento articolato in una parte fissa pari ad Euro 400.000 ed una parte variabile (fino al 100% della parte fissa) legata al raggiungimento di specifici obiettivi di *performance*.

La seguente tabella riporta i compensi corrisposti sotto qualsiasi forma a Fabio Schiavolin, in qualità di Direttore Generale, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 dalla Società.

Nome e Cognome	Carica	Periodo in cui è stata ricoperta la carica (esercizio chiuso al 31 dicembre 2015)	Compensi (Euro) 2015
Fabio Schiavolin	Direttore Generale	Dal 23.11.2015 al 31.12.2015	92.333

I compensi pagati dal Gruppo destinati a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma agli alti dirigenti e agli altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico all'interno del Gruppo come indicati al precedente nel Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.3, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, ammontano complessivamente a Euro 824.589,16 lordi.

Per ulteriori informazioni sulla politica di remunerazione del Gruppo SNAI, si rinvia alla relazione sulla remunerazione relativa all'esercizio 2015 pubblicata dall'Emittente sul proprio sito [www.grupposnai.it](http://www.grupposnai.it).

## **15.2 Accantonamenti previdenziali**

Per la corresponsione di pensioni o indennità di fine rapporto o benefici analoghi a favore del dott. Fabio Schiavolin, Amministratore Delegato e Direttore Generale della Società, l'Emittente ha accantonato nel corso del 2015 un importo complessivo pari a Euro 2.469,14 e pagato premi assicurativi INAIL per Euro 23,39; non sono stati versati contributi a fondo di previdenza complementare.

## CAPITOLO XVI – PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

### 16.1 Data di scadenza del periodo di permanenza nella carica attuale dei membri degli organi di amministrazione e vigilanza

#### *Consiglio di Amministrazione*

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto è stato nominato dall'assemblea ordinaria in data 9 giugno 2016 e resterà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

La seguente tabella riporta, per ciascun amministratore, la carica rivestita e la data a decorrere dalla quale gli Amministratori in carica alla Data del Prospetto hanno assunto detta carica per la prima volta.

<b>Nome e cognome</b>	<b>Carica</b>	<b>Data di prima nomina</b>
Mara Anna Rita Caverni (*)	Presidente del Consiglio di Amministrazione	26 aprile 2013
Fabio Schiavolin	Amministratore Delegato e Direttore Generale	23 novembre 2015
Salvatore Catapano	Consigliere	9 giugno 2016
Raffaella Viscardi (*)	Consigliere	9 giugno 2016
Giorgio Drago	Consigliere	29 aprile 2011
Nicola Iorio	Consigliere	29 aprile 2011
Angelo Giovannone	Consigliere	9 giugno 2016
Roberto Ruozi	Consigliere	29 aprile 2011
Barbara Poggiali (*)	Consigliere	26 aprile 2013
Chiara Palmieri (*)	Consigliere	26 aprile 2013
Nadia Buttignol	Consigliere	9 giugno 2016
Paolo Scarlatti	Consigliere	10 dicembre 2015
Mauro Pisapia (*)	Consigliere	26 aprile 2013

(\*) Amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza ai sensi del combinato disposto degli artt. 147-ter e 148, comma 3, del TUF e dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 3 del Codice di Autodisciplina.

#### *Collegio Sindacale*

Il Collegio Sindacale in carica alla Data del Prospetto è stato nominato dall'assemblea ordinaria in data 29 aprile 2014 e resterà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

La seguente tabella riporta, per ciascun sindaco la data a decorrere dalla quale i sindaci in carica alla Data del Prospetto hanno assunto detta carica per la prima volta.

<b>Nome e Cognome</b>	<b>Carica</b>	<b>Data di prima nomina</b>
Maria Teresa Salerno	Presidente del Collegio Sindacale	29 aprile 2014
Massimo Gallina	Sindaco Effettivo	29 aprile 2011
Maurizio Maffeis	Sindaco Effettivo	29 aprile 2011
Enzio Bermani	Sindaco Supplente	29 aprile 2011
Marzia Tremolada	Sindaco Supplente	29 aprile 2014

### 16.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale con l'Emittente o con società controllate che prevedono una indennità di fine rapporto

Fatta eccezione per il dott. Fabio Schiavolin, Amministratore Delegato e Direttore Generale della Società, non vi sono, rispetto ai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente, contratti di lavoro che prevedano indennità di fine rapporto.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XV, Paragrafi 15.1 e 15.2 del Prospetto.

### **16.3 Comitato Controllo e Rischi e Comitato per la Remunerazione**

Al fine di rendere il proprio modello di governo societario conforme alle raccomandazioni contenute nell'art. 6, principio 6.P.3 e nell'art. 7, principio 7.P.3, lett. (a) sub (ii), del Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione della Società ha istituito un comitato per la remunerazione (il “**Comitato per la Remunerazione**”) e di un comitato controllo e rischi (il “**Comitato Controllo e Rischi**”).

In data 29 novembre 2010 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato, ai sensi del Regolamento Parti Correlate, la propria “Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate” (la “**Procedura Parti Correlate**”).

Successivamente, in data 20 novembre 2013, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato la costituzione del comitato per le operazioni con parti correlate (il “**Comitato Operazioni con Parti Correlate**”) con il compito di avviare la verifica della Procedura Parti Correlate ai sensi della Comunicazione Consob n. DEM/10078683 del 24 settembre 2010.

Nella riunione del 27 marzo 2014, il Consiglio di Amministrazione ha proceduto a modificare la Procedura Parti Correlate, costituendo un Comitato Operazioni con Parti Correlate in via permanente.

La Procedura Parti Correlate è disponibile sul sito internet della Società ([www.grupposnai.it](http://www.grupposnai.it)).

Il Comitato per la Remunerazione è composto dai seguenti amministratori non esecutivi: Roberto Ruozi, Barbara Poggiali e Chiara Palmieri. I Consiglieri Barbara Poggiali e Chiara Palmieri sono indipendenti. Tutti i componenti del Comitato per la Remunerazione possiedono adeguate conoscenze ed esperienza in materia contabile e finanziaria.

Il Comitato Controllo e Rischi è composto dai seguenti amministratori non esecutivi Mauro Pisapia, Raffaella Viscardi e Nicola Iorio. Tutti i Consiglieri possiedono una adeguata conoscenza ed esperienza in materia contabile e di gestione dei rischi.

Il Comitato Operazioni con Parti Correlate è composto dai seguenti amministratori non esecutivi: Mauro Pisapia, Raffaella Viscardi e Chiara Palmieri. Tutti i Consiglieri sono indipendenti.

Si riporta di seguito una breve descrizione delle competenze attribuite a ciascun comitato.

#### **Comitato per la Remunerazione**

Il Comitato per la Remunerazione è un organo consultivo e propositivo con il compito principale di formulare al Consiglio di Amministrazione proposte per la definizione della politica per la remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche.

In particolare, al Comitato per la Remunerazione spettano i compiti di cui all'art. 6, criterio applicativo 6.C.5 del Codice di Autodisciplina, ovvero (i) valutare periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica per la remunerazione degli Amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche, avvalendosi degli Amministratori delegati formulando al Consiglio di Amministrazione proposte in materia; (ii) presentare proposte o esprimere pareri al Consiglio di Amministrazione sulla remunerazione degli Amministratori esecutivi e degli altri Amministratori che ricoprono particolari cariche nonché sulla fissazione degli obiettivi di performance correlati alla componente variabile di tale remunerazione e monitorare l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio di Amministrazione stesso verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di *performance*.

Con riferimento segnatamente ad eventuali piani di *stock option* e altri sistemi di incentivazione basati sulle azioni, il Comitato per la Remunerazione presenta al Consiglio di Amministrazione le proprie

raccomandazioni in relazione al loro utilizzo ed a tutti i rilevanti aspetti tecnici legati alla loro formulazione e applicazione. In particolare il Comitato formula proposte al Consiglio di Amministrazione in ordine al sistema di incentivazione ritenuto più opportuno e monitora l'evoluzione e l'applicazione nel tempo dei piani.

Nello svolgimento delle proprie funzioni, i componenti del Comitato per la Remunerazione hanno la facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, nonché di avvalersi di consulenti esterni con propria autonomia di spesa entro i limiti del *budget* annuale.

E' previsto che i componenti si astengano dal partecipare alle riunioni del Comitato nel quale vengano formulate proposte al Consiglio e/o valutazioni di merito relative alla propria remunerazione.

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha dotato il Comitato di un regolamento denominato "Regolamento del Comitato per la Remunerazione" al fine di disciplinarne l'attività anche ai sensi del Codice di Autodisciplina.

Per i dettagli rilevanti delle politiche di remunerazione adottate dalla Società si fa rimando alla Relazione sulla Remunerazione pubblicata ai sensi dell'art. 123-ter del TUF.

### **Comitato Controllo e Rischi**

Il Comitato Controllo e Rischi è un organo con funzioni consultive e propositive che, secondo quanto previsto dall'art. 7, principio 7.P.3, lett. (a), sub (ii) del Codice di Autodisciplina, assiste il Consiglio di Amministrazione nello svolgimento del proprio compito di vigilanza, con funzioni consultive e propositive, in coordinamento con il Collegio Sindacale. Riferisce al Consiglio di Amministrazione, sull'opera svolta e sull'adeguatezza del controllo interno. Svolge il proprio compito in modo del tutto autonomo e indipendente sia nei riguardi degli Amministratori delegati, per quanto riguarda le tematiche di salvaguardia dell'integrità aziendale, sia della società di revisione, per quanto concerne la valutazione dei risultati da essa esposti nella relazione e nella lettera di suggerimenti laddove emessa.

In particolare, il Comitato Controllo e Rischi assiste il Consiglio d'Amministrazione nell'espletamento dei compiti relativi a:

1. la definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, in modo che i principali rischi afferenti all'Emittente e alle sue controllate risultino correttamente identificati nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, determinando inoltre il grado di compatibilità di tali rischi con una gestione dell'impresa coerente con gli obiettivi strategici individuati;
2. la valutazione, con cadenza almeno annuale, dell'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi rispetto alle caratteristiche dell'impresa e al profilo di rischio assunto, nonché la sua efficacia;
3. l'approvazione, con cadenza almeno annuale, del piano di lavoro predisposto dal Responsabile della funzione di *internal audit*, sentito il Collegio Sindacale e l'Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
4. la descrizione, nella presente relazione, delle principali caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e la valutazione sull'adeguatezza dello stesso;
5. la valutazione, sentito il Collegio Sindacale, dei risultati esposti dalla società di revisione nella eventuale lettera di suggerimenti e nella relazione sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale; e

6. la nomina e la revoca del responsabile della funzione *internal audit*, la dotazione delle risorse adeguate all'espletamento delle relative responsabilità e la definizione della remunerazione coerentemente con le politiche aziendali.

Il Comitato Controllo e Rischi, nell'assistere il Consiglio di Amministrazione:

1. valuta, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e sentiti il revisore legale e il Collegio Sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
2. esprime pareri su specifici aspetti inerenti all'identificazione dei principali rischi aziendali;
3. esamina le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla funzione *internal audit*;
4. monitora l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di *internal audit*;
5. può chiedere alla funzione di *internal audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al Presidente del Collegio Sindacale;
6. riferisce al Consiglio d'Amministrazione, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria annuale e semestrale sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
7. svolge gli ulteriori compiti che gli vengono attribuiti dal Consiglio d'Amministrazione.

Nello svolgimento delle proprie funzioni, i componenti del Comitato Controllo e Rischi hanno la facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, nonché di avvalersi di consulenti esterni nei limiti di spesa del budget annuale.

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha dotato il Comitato di un regolamento denominato "Regolamento del Comitato Controllo e Rischi" al fine di disciplinarne l'attività, le funzioni ed i compiti ai sensi del Codice di Autodisciplina.

Il Regolamento prevede che le riunioni siano convocate e coordinate dal Presidente e che siano invitati a partecipare il Presidente del Collegio Sindacale, il Responsabile della Direzione Affari Legali e Societari, il Responsabile della funzione di *internal audit*, il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari e laddove ritenuto necessario, i referenti aziendali coinvolti nella trattazione degli argomenti posti all'ordine del giorno.

Infine, in considerazione della struttura dell'attuale azionariato della Società, il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto necessario procedere alla costituzione al proprio interno di un comitato per le proposte di nomina alla carica di amministratore.

#### **16.4 Dichiarazione di osservanza della normativa in materia di *corporate governance***

La Società ha sostanzialmente confermato il proprio sistema di governo societario alle disposizioni previste dal Codice di Autodisciplina, fermo restando che la stessa si riserva di valutare nel corso del corrente esercizio, in conformità al quanto dichiarato nel Codice di Autodisciplina, eventuali adempimenti alla luce delle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina stesso.

In particolare, con riferimento al confronto tra il sistema di governo societario della Società e le raccomandazioni previste dal Codice di Autodisciplina, la Società ha:



- nominato, ai sensi dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina, 5 amministratori indipendenti nelle persone di Raffaella Viscardi, Mara Anna Rita Caverni, Barbara Poggiali, Chiara Palmieri, Mauro Pisapia;
- istituito, ai sensi dell'art. 6 del Codice di Autodisciplina, il Comitato per la Remunerazione, approvando il relativo regolamento di funzionamento e ha nominato quali componenti del suddetto Comitato, i Consiglieri Roberto Ruozi, Barbara Poggiali e Chiara Palmieri;
- istituito, ai sensi dell'art. 7 del Codice di Autodisciplina, il Comitato Controllo e Rischi, approvando il relativo regolamento di funzionamento e ha nominato, quali componenti del suddetto Comitato, i Consiglieri Mauro Pisapia, Raffaella Viscardi e Nicola Iorio;
- nominato, ai sensi dell'art. 8 del Codice di Autodisciplina, il preposto al controllo interno ("*Internal Auditor*"), nella persona di Tiziana Panelli;
- nominato, ai sensi dell'art. 8 del Regolamento Parti Correlate, il Comitato Operazioni con Parti Correlate approvando il relativo regolamento di funzionamento e ha nominato, quali componenti del suddetto Comitato, i consiglieri i Consiglieri Mauro Pisapia, Raffaella Viscardi e Chiara Palmieri;
- nominato il dirigente preposto ai documenti contabili nella persona di Chiaffredo Rinaudo;
- previsto, in ossequio alle disposizioni rispettivamente di cui all'art. 147-ter e all'art. 148 del TUF, il meccanismo del cd. "voto di lista" per la nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale;
- previsto che il riparto dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri l'equilibrio tra i generi, in ossequio alle disposizioni di cui all'art. 147-ter, comma 1-ter e all'art. 148, comma 1-bis del TUF;
- istituito, in ossequio alle disposizioni di cui all'art. 115-bis del TUF, un registro delle persone che hanno accesso alle informazioni privilegiate;
- nominato un responsabile dedicato alla gestione specifica di tutte le attività inerenti alle relazioni con l'area degli investitori istituzionali e con gli altri soci ("*investor relator*");
- adottato in data 29 novembre 2010, successivamente modificato in data 27 marzo 2014, ai sensi del Regolamento Parti Correlate, la Procedura Parti Correlate.

La Società ha infine adottato, in data 1 luglio 2008, un modello di organizzazione, gestione e controllo (il "**Modello**") per la prevenzione di reati redatto ai sensi del D. Lgs. 231/2001, relativo alla responsabilità amministrativa prevista a carico della Società e del Gruppo per alcuni reati eventualmente commessi nell'interesse della stessa da parte di soggetti che esercitano personalmente o tramite loro sottoposti la gestione e/o il controllo sociale, ed ha affidato, tra l'altro, ai componenti dell'organismo di vigilanza Marco Dell'Antonia (Presidente), Iole Anna Savini (Componente) e Tiziana Panelli (Componente interno) il compito di vigilare sul funzionamento e l'osservanza di tale modello, oltre che di curarne l'aggiornamento.

In data 3 agosto 2012 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato un codice etico allo scopo di individuare i principi e le specifiche regole di condotta che devono ispirare il comportamento di SNAI nei confronti di tutti gli *stakeholder*, interni ed esterni, e che sono posti alla base delle relazioni tra gli stessi. Il codice etico costituisce parte integrante del Modello.

Per ulteriori informazioni sul sistema di *corporate governance* adottato dalla Società si rinvia alla relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari relativa all'esercizio 2015 che è a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente nonché sul sito *internet* della Società ([www.grupposnai.it](http://www.grupposnai.it)).

## CAPITOLO XVII – DIPENDENTI

### 17.1 Numero e ripartizione dei dipendenti del Gruppo

La tabella che segue riporta l'evoluzione del numero dei dipendenti, ripartiti secondo le principali categorie, complessivamente impiegati dal Gruppo al 31 marzo 2016, al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013.

<b>Qualifica</b>	<b>31/03/2016</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
Dirigenti	33	37	27	22
Quadri ed impiegato	1.202	1218	598	581
Operai	62	62	65	71
<b>Totale</b>	<b>1.297</b>	<b>1317</b>	<b>690</b>	<b>674</b>

La variazione in aumento di n. 627 unità al 31 dicembre 2015 rispetto ai dati al 31 dicembre 2014 è dovuta sostanzialmente all'acquisizione del Gruppo Cogemat e di FINSCOM S.r.l. e all'affitto del ramo d'azienda di SIS S.r.l.

Alla Data del Prospetto non sono intervenute variazioni significative del numero dei dipendenti rispetto alla data del 31 marzo 2016.

### 17.2 Partecipazioni azionarie e piani di *stock option*

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, ad eccezione del dott. Fabio Schiavolin, Amministratore Delegato dell'Emittente (il quale detiene una partecipazione complessiva pari allo 0,518% del capitale sociale di SNAI), del dott. Paolo Scarlatti, Amministratore dell'Emittente (il quale detiene, tramite OI-Games, una partecipazione complessiva pari allo 0,320% del capitale sociale di SNAI) e del dott. Agostino Romano (il quale detiene direttamente una partecipazione complessiva pari allo 0,073% del capitale sociale di SNAI), nessun membro del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e nessuno degli alti dirigenti detiene, direttamente od indirettamente, una partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente.

Alla Data del Prospetto, l'assemblea dell'Emittente non ha approvato alcun piano di *stock-option* per i componenti del Consiglio di Amministrazione e per gli alti dirigenti.

### 17.3 Accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente

Alla Data del Prospetto non esistono accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente.

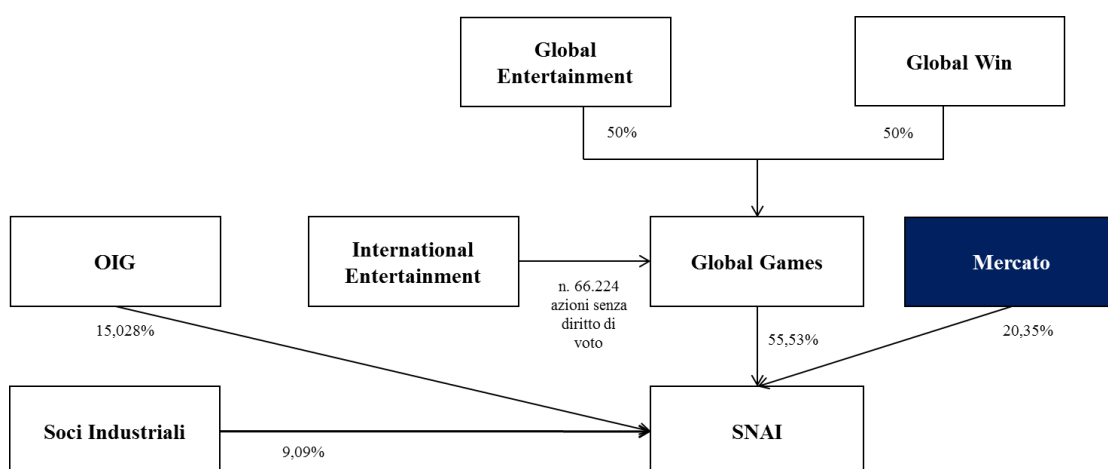
## CAPITOLO XVIII – PRINCIPALI AZIONISTI

### 18.1 Soggetti che detengono strumenti finanziari rappresentativi del capitale con diritto di voto in misura superiore al 5% del capitale sociale dell'Emittente

Alla Data del Prospetto, sulla base delle informazioni disponibili all'Emittente, gli azionisti che detengono, direttamente ed indirettamente, partecipazioni superiori al 5% del capitale sociale di SNAI sono i seguenti:

Soggetto	N. azioni	% sul capitale sociale
Global Games	104.639.597	55,53%
Orlando (tramite OIG)	28.316.998	15,028%

Si riporta di seguito la struttura della catena di controllo relativa all'Emittente alla Data del Prospetto:



Si segnala che Global Games, socio di controllo di diritto di SNAI, è una società partecipata (i) al 50% da Investindustrial IV L.P. (fondo chiuso di *private equity* in forma di *limited partnership* inglese, con sede in Londra, 180 - 186 Brompton Road) tramite Global Entertainment (di cui Investindustrial IV L.P. detiene il 90,78% del relativo capitale sociale), e (ii) per il restante 50% da Palladio Finanziaria S.p.A., indirettamente tramite Venice European Investment Capital S.p.A., socio al 99,9% di Global Win, con ciò Global Games risultando soggetta ad una gestione congiunta dei soggetti sub (i) e (ii) che precedono.

### 18.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti dell'Emittente

Alla Data del Prospetto tutti gli azionisti dispongono dei medesimi diritti di voto; non esistono azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diversi dalle azioni ordinarie.

### 18.3 Indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 del TUF

Alla Data del Prospetto, il controllo di diritto sulla Società, ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico della Finanza, è esercitato da Global Games, per le cui informazioni in merito alla relativa catena partecipativa si rinvia al precedente Paragrafo 18.1

### 18.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo della Società

Per quanto a conoscenza della Società, fatto salvo per quanto di seguito descritto, non esistono, alla Data del Prospetto, accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo della Società.

## Patto Parasociale Orlando

In data 11 luglio 2015, nell'ambito di più ampi accordi volti all'integrazione tra SNAI e Cogemat, Global Games, Orlando Italy Special Situations SICAR (S.C.A.), e OI Games ("OIG"; congiuntamente con Orlando Italy Special Situations SICAR, di seguito "Orlando"), con l'adesione di OI Games 2, hanno sottoscritto un patto parasociale (il "**Patto Parasociale Orlando**") avente ad oggetto 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; (c) determinate limitazioni alla trasferibilità delle azioni SNAI da parte di Orlando e delle sue Affiliate (come ivi definite) con efficacia a decorrere dalla data di completamento dell'Operazione (ovvero il 19 novembre 2015 - la "**Data di Efficacia**").

Con particolare riferimento al diritto di voto delle azioni SNAI detenute da Orlando nelle assemblee straordinarie di SNAI, il Patto Parasociale Orlando prevede che, a fare data dal 19 novembre 2015, Orlando e Global Games si consulteranno a tempo debito sugli argomenti posti all'ordine del giorno di tutte le assemblee straordinarie di SNAI tenute nel corso della durata del Patto. Con riferimento a ogni delibera da adottare in queste assemblee straordinarie di SNAI, e ferma restando la previa consultazione, OIG eserciterà il diritto di voto incorporato in tutte le proprie azioni SNAI (o di OIG 2, fin quando applicabile) in conformità alle istruzioni di voto scritte che avrà ricevuto da Global Games, fatta eccezione per le delibere aventi per oggetto o per effetto il *delisting* delle azioni SNAI dal Mercato Telematico Azionario.

In seguito ad una consultazione che si svolgerà tra il dodicesimo ed il quarto giorno lavorativo precedente l'assemblea straordinaria di SNAI, non più tardi di 3 (giorni lavorativi precedenti la data di prima convocazione di qualsiasi assemblea straordinaria di SNAI, Global Games trasmetterà a Orlando, OIG e OIG 2 istruzioni scritte riguardanti l'esercizio del diritto di voto relativo alle azioni SNAI per ogni delibera da adottare in assemblea. Nelle istruzioni di voto, Global Games potrà chiedere che OIG, OIG2 e qualsiasi Affiliate di Orlando che detenga azioni SNAI rilasci una delega all'esercizio del diritto di voto relativo alle suddette azioni SNAI in favore di una o più persone espressamente indicate nelle istruzioni.

Il Patto Parasociale cesserà di avere effetto alla prima tra le seguenti date: (i) 31 dicembre 2016; o (ii) la data in cui un terzo (diverso da Global Games o dalle sue Affiliate) o un gruppo di terzi che agiscano di concerto acquisiscano, nell'ambito di una operazione unitaria, direttamente o indirettamente, un numero di azioni ordinarie di SNAI che rappresentino almeno il 30% del capitale sociale di SNAI.

Ai fini del Patto Parasociale Orlando: "**Affiliata**" significa, con riferimento a ciascuna parte, un individuo, una società, una partnership, un'azienda, un'associazione, un'organizzazione priva di personalità giuridica o un'altra entità, direttamente o indirettamente, controllante, controllata dalla, o sotto comune controllo con, tale parte.

Per ulteriori informazioni in relazione ai diritti e agli obblighi degli aderenti al Patto Parasociale Orlando, con particolare riferimento ai diritti e agli obblighi relativi al trasferimento delle Azioni, si rimanda alla Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.3 del Prospetto, mentre, con particolare riferimento ai diritti e agli obblighi in relazione alla designazione degli amministratori di SNAI, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.2.2 del Prospetto.

## Il Nuovo Patto Parasociale

In data 11 luglio 2015 Global Win e Global Entertainment (le "**Parti**"), società partecipanti al 50% ciascuna di Global Games, socio di controllo di diritto di SNAI, nell'ambito di più ampi accordi volti all'integrazione tra SNAI e Cogemat (l'"**Operazione**"), hanno sottoscritto un patto parasociale (il "**Nuovo Patto Parasociale**"), che sostituisce il precedente patto parasociale vigente fra le Parti, e che disciplina alcuni principi relativi, tra l'altro, la disciplina dei rapporti tra le Parti in qualità di soci di Global Games, nonché la *governance* di Global Games, con efficacia a decorrere dalla data di completamento dell'Operazione (ovvero il 19 novembre 2015 - la "**Data di Efficacia**"), con durata di tre anni dalla Data di

Efficacia ovvero cinque nel caso in cui, per qualsivoglia ragione, le azioni di SNAI cessino di essere quotate sul MTA.

#### *Assetti proprietari di Global Games e SNAI*

Il Nuovo Patto Parasociale ha ad oggetto **(i)** tutte le azioni di Global Games e le obbligazioni convertibili in azioni di Global Games (ivi inclusi i relativi diritti di opzione), *warrant* di sottoscrizione e/o di acquisto di azioni di Global Games o altri strumenti finanziari emessi o emittendi di Global Games che attribuiscono la facoltà o comportino l'obbligo per il titolare di sottoscrivere e/o acquistare azioni di Global Games (le "**Partecipazioni GG**") di cui Global Win o Global Entertainment (a) siano e/o (b) divengano titolari nel corso della vigenza del Nuovo Patto Parasociale; e **(ii)** tutte le azioni di SNAI e le obbligazioni convertibili in azioni di SNAI (ivi inclusi i relativi diritti di opzione), *warrant* di sottoscrizione e/o di acquisto di azioni di SNAI o altri strumenti finanziari emessi o emittendi da SNAI che attribuiscono la facoltà o comportino l'obbligo per il titolare di sottoscrivere e/o acquistare azioni di SNAI (congiuntamente, le "**Partecipazioni SNAI**") di cui Global Games, Global Win o Global Entertainment (a) siano titolari e/o divengano titolari nel corso della vigenza del Nuovo Patto Parasociale.

Le Parti si sono impegnate a non acquistare, direttamente o indirettamente, anche per interposta persona (intendendosi per tale ogni persona, fisica o giuridica, anche se residente all'estero o costituita in base alle leggi di uno stato estero, società fiduciaria, ente o società direttamente o indirettamente controllante, controllata o collegata, altre società esistenti o costituenti o qualsiasi altro soggetto comunque riconducibile ad una delle Parti), Partecipazioni SNAI se non per il tramite di Global Games; le Parti si impegnano a valutare in buona fede eventuali opportunità che si dovessero presentare per l'acquisto, sempre per il tramite di Global Games, di ulteriori Partecipazioni SNAI.

#### *Corporate governance di Global Games*

La *corporate governance* di Global Games, a partire dalla Data di Efficacia, sarà improntata ad un principio di rappresentanza paritetica delle Parti nella stessa (salvi i casi in cui detta pariteticità venga successivamente meno in conformità alle disposizioni statutarie o parasociali).

Le Parti si sono impegnate a valutare in buona fede l'opportunità di fare quanto in loro potere affinché il consiglio di amministrazione di Global Games provveda a delegare a singoli amministratori, nel rispetto di quanto previsto statutariamente, una o più materie tra quelle delegabili, fermo restando che, in tal caso, le Parti si sono impegnate a fare quanto in loro potere affinché tali deleghe siano conferite in via congiunta al presidente e al vice-presidente nominati e ai medesimi siano attribuiti, con riferimento a tali materie delegate, poteri di ordinaria amministrazione da esercitarsi esclusivamente a firma congiunta.

Per ulteriori informazioni in relazione ai diritti e agli obblighi degli aderenti al Nuovo Patto Parasociale, con particolare riferimento alla *corporate governance* di SNAI, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.2.2 del Prospetto.

#### **Accordo di Investimento**

In data 11 luglio 2015 SNAI e i Soci Finanziari di Cogemat 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 2015, con efficacia dal 6 agosto 2015. In considerazione del fatto che, entro i termini, tutti i Soci Industriali hanno aderito all'Accordo di Investimento, la Partecipazione Oggetto di Conferimento è risultata pari al 100% del capitale sociale di Cogemat.

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 partire dalla data di effettiva emissione delle Azioni (avvenuta in data 19 novembre 2015) fino al 31 dicembre 2016 (incluso), a non trasferire, a qualsivoglia titolo, le Azioni di cui ciascuno di essi è risultato 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 Azioni 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 Azioni 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*.

Per ulteriori informazioni in relazione all'Accordo di Investimento, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto.

Per ulteriori informazioni in merito ai patti parasociali inerenti SNAI e Global Games, si rinvia agli estratti dei patti pubblicati ai sensi di legge in data 16 luglio 2015 e 6 agosto 2015 e disponibili sul sito *internet* dell'Emittente ([www.grupposnai.it](http://www.grupposnai.it)).

## CAPITOLO XIX - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

La tabella che segue sintetizza i rapporti con le parti correlate del Gruppo SNAI al 31 marzo 2016 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

migliaia di euro	AI		AI 31 dicembre					
	31 marzo 2016		2015		2014		2013	
	Valore	% inc.	Valore	% inc.	Valore	% inc.	Valore	% inc.
<b>Crediti commerciali:</b>								
- verso Global Games S.p.A.	1	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	6	0,01%
	<b>1</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>6</b>	<b>0,01%</b>
<b>Altre attività correnti:</b>								
- verso società riconducibili ad amministratori di SNAI S.p.A.	3	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
- verso Alfea	-	0,00%	-	0,00%	1	0,00%	1	0,00%
	<b>3</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>1</b>	<b>0,00%</b>	<b>1</b>	<b>0,00%</b>
<b>Totale attività</b>	<b>4</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>1</b>	<b>0,00%</b>	<b>7</b>	<b>0,00%</b>
<b>Debiti commerciali:</b>								
- verso società riconducibili ad amministratori di Snai S.p.A.	17	0,05%	30	0,07%	15	0,05%	764	2,04%
- verso Tivu + S.p.A. in liquidazione	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	43	0,11%
- verso Connex S.r.l. in liquidazione	-	0,00%	-	0,00%	186	0,57%	201	0,54%
	<b>17</b>	<b>0,05%</b>	<b>30</b>	<b>0,07%</b>	<b>201</b>	<b>0,62%</b>	<b>1.008</b>	<b>2,69%</b>
<b>Altre Passività correnti:</b>								
- verso società riconducibili ad amministratori di Snai S.p.A.	10	0,01%	-	0,00%	-	0,00%	21	0,02%
- verso società riconducibili ai soci di SNAI S.p.A.	23	0,01%	-	0,00%	-	0,00%	45	0,05%
- verso amministratori di Teleippica S.r.l.	-	0,00%	-	0,00%	1	0,00%	2	0,00%
- verso Global Games S.p.A.	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	6	0,01%
- verso Teseo S.r.l. in liquidazione	383	0,21%	383	0,21%	483	0,53%	-	0,00%
	<b>416</b>	<b>0,23%</b>	<b>383</b>	<b>0,21%</b>	<b>484</b>	<b>0,53%</b>	<b>74</b>	<b>0,08%</b>
<b>Totale passività</b>	<b>433</b>	<b>0,05%</b>	<b>413</b>	<b>0,05%</b>	<b>685</b>	<b>0,10%</b>	<b>1.082</b>	<b>0,16%</b>

Nella seguente tabella vengono evidenziati i valori economici verso parti correlate per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015:

migliaia di euro	Trimestre chiuso al 31 marzo 2016		Trimestre chiuso al 31 marzo 2015	
	Valore	% incidenza	Valore	% incidenza
<b>Ricavi per prestazioni di servizi e riaddebiti:</b>				
- verso società riconducibili ad amministratori di SNAI S.p.A.	2	0,00%	1	0,00%
<b>Altri ricavi</b>				
- verso Global Games S.p.A.	1	0,04%	1	0,69%
	<b>1</b>	<b>0,04%</b>	<b>1</b>	<b>0,86%</b>
<b>Totale ricavi</b>	<b>3</b>	<b>0,00%</b>	<b>2</b>	<b>0,00%</b>
<b>Costi per prestazioni di servizi e riaddebiti:</b>				
- da società riconducibili ad amministratori di SNAI S.p.A.	2	0,00%	2	0,00%

- da società riconducibili ai soci di SNAI S.p.A.	21	0,01%	-	0,00%
- da amministratori di Teleippica S.r.l.	-	0,00%	20	0,02%
- da amministratori di Finscom S.r.l.	8	0,01%	-	0,00%
-da sindaci di Cogetech Gaming S.r.l.	8	0,01%	-	0,00%
	<b>39</b>	<b>0,05%</b>	<b>22</b>	<b>0,02%</b>
<b>Altri costi di gestione:</b>				
- da società riconducibili ad amministratori di SNAI S.p.A.	3	0,02%	3	0,04%
	<b>3</b>	<b>0,02%</b>	<b>3</b>	<b>0,04%</b>
<b>Totale costi</b>	<b>42</b>	<b>0,04%</b>	<b>25</b>	<b>0,02%</b>

Nella seguente tabella vengono evidenziati i valori economici verso parti correlate per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013:

migliaia di euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2015		2014		2013	
	Valore	% incidenza	Valore	% incidenza	Valore	% incidenza
<b>Ricavi per prestazioni di servizi e riaddebiti:</b>						
- verso società riconducibili ad amministratori di Snai S.p.A.	5	0,00%	1	0,00%	38	0,01%
	<b>5</b>	<b>0,00%</b>	<b>1</b>	<b>0,00%</b>	<b>38</b>	<b>0,01%</b>
<b>Altri ricavi</b>						
- verso società riconducibili ad amministratori di Snai S.p.A.	-	0,00%	1	0,08%	2	0,16%
- verso Global Games S.p.A.	5	0,02%	6	0,47%	6	0,49%
- verso società riconducibili ai soci di SNAI S.p.A.	1	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
	<b>6</b>	<b>0,02%</b>	<b>7</b>	<b>0,55%</b>	<b>8</b>	<b>0,65%</b>
<b>Interessi attivi</b>						
- verso società riconducibili ad amministratori di Snai S.p.A.	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
<b>Totale ricavi</b>	<b>11</b>	<b>0,00%</b>	<b>8</b>	<b>0,00%</b>	<b>46</b>	<b>0,01%</b>
<b>Costi per materie prime e materiale di consumo utilizzati:</b>						
- da Connex S.r.l. in liquidazione	-	0,00%	-	0,00%	6	0,52%
	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>6</b>	<b>0,52%</b>
<b>Costi per prestazioni di servizi e riaddebiti:</b>						
- da società riconducibili ad amministratori di Snai S.p.A.	10	0,00%	3	0,00%	656	0,20%
- da società riconducibili ai soci di Snai S.p.A.	-	0,00%	1	0,00%	15	0,00%
- da società riconducibili ai sindaci di Snai S.p.A.	1	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
- da amministratori di Teleippica S.r.l.	87	0,02%	88	0,02%	57	0,02%
- da amministratori di Finscom S.r.l.	24	0,01%	-	0,00%	-	0,00%
- da amministratori e società riconducibili a Finscom S.r.l.	95	0,02%	-	0,00%	-	0,00%
- da sindaci di Cogetech Gaming S.r.l.	6	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
- da Connex S.r.l. in liquidazione	-	0,00%	600	0,17%	619	0,19%
	<b>223</b>	<b>0,05%</b>	<b>692</b>	<b>0,19%</b>	<b>1.347</b>	<b>0,41%</b>



<b>Costi personale distaccato e vari costi personale:</b> - da società riconducibili ad amministratori di società controllanti di Snai Spa	1	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
	<b>1</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
<b>Altri costi di gestione:</b> - da società riconducibili ad amministratori di Snai S.p.A. - da Connex S.r.l. in liquidazione	12	0,02%	13	0,03%	13	0,01%
	-	0,00%	2	0,00%	3	0,00%
	<b>12</b>	<b>0,02%</b>	<b>15</b>	<b>0,03%</b>	<b>16</b>	<b>0,01%</b>
<b>Totale costi</b>	<b>236</b>	<b>0,04%</b>	<b>707</b>	<b>0,18%</b>	<b>1.369</b>	<b>0,32%</b>

In merito alle parti correlate inerenti il Gruppo SNAI si evidenzia che il prestito obbligazionario *Senior Secured Notes* e il finanziamento *Senior Revolving* sono assistiti, tra l'altro, da un pegno sulle azioni di SNAI rilasciato dal socio di maggioranza della Società. Il relativo accordo di concessione della garanzia tra SNAI e il socio di maggioranza, è stato oggetto di parere vincolante favorevole da parte del comitato parti correlate di SNAI.

Si rileva, inoltre, che l'esercizio 2015 è stato caratterizzato dall'aumento di capitale sociale per un valore complessivo massimo, tra nominale e sovrapprezzo, di Euro 140.000.000, con emissione di n. 71.602.410 azioni ordinarie della Società liberate mediante il conferimento in natura di una partecipazione fino al 100% del capitale sociale di Cogemat S.p.A.

Si ricorda che tale operazione 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. 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.).

Al riguardo si rileva che il Consiglio di Amministrazione di SNAI, preso atto del parere motivato favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, ha approvato l'emissione del Prestito Obbligazionario Senior e la sottoscrizione dell'Accordo.

Si rileva, inoltre, che alcune società del Gruppo SNAI intrattengono rapporti con Banca MPS S.p.A., Intesa San Paolo S.p.A., Poste Italiane S.p.A., Banca CR Firenze S.p.A., Unicredit S.p.A. e Banco Popolare Società Cooperativa qualificabili come soggetti correlati al Gruppo SNAI, in quanto società nelle quali alcuni soci di SNAI detengono partecipazioni.

Tali operazioni sono state compiute nell'interesse del Gruppo, fanno parte dell'ordinaria gestione e sono regolate a condizioni di mercato.

Tutte le transazioni poste in essere con parti correlate sono negoziate ed attuate a normali condizioni di mercato mediante applicazione degli stessi termini e condizioni contrattuali previsti per i normali rapporti commerciali intrattenuti con fornitori e clienti terzi.

Per ulteriori informazioni in merito alle operazione di integrazione di cui sopra, si rinvia al documento informativo per operazioni con parti correlate pubblicato in data 17 luglio 2015 e disponibile sul sito della Società all'indirizzo [www.grupposnai.it](http://www.grupposnai.it).

## CAPITOLO XX – INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

### 20.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi ed ai periodi precedenti

#### 20.1.1 Informazioni finanziarie dell'Emittente relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013

Di seguito si riportano i prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 e i prospetti del conto economico complessivo consolidato e del rendiconto finanziario consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013, nonché i prospetti delle variazioni del patrimonio netto consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013.

I dati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 sono estratti dal bilancio consolidato SNAI 2015, predisposto secondo i Principi Contabili Internazionali vigenti e omologati dalla Commissione Europea, come stabilito dal Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002. Tale Bilancio è stato assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 29 aprile 2016.

I dati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 sono estratti dal bilancio consolidato SNAI 2014, predisposto secondo i Principi Contabili Internazionali vigenti e omologati dalla Commissione Europea, come stabilito dal Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002. Tale Bilancio è stato assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 3 aprile 2015.

I dati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 sono estratti dal Bilancio Consolidato SNAI 2013, predisposto secondo i Principi Contabili Internazionali vigenti e omologati dalla Commissione Europea, come stabilito dal Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002. Tale bilancio è stato assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 7 aprile 2014.

L'Emittente si avvale del regime di inclusione mediante riferimento della relazione e bilancio 2014, della relazione e bilancio 2013 e della relazione e bilancio 2012 ai sensi dell'art. 7 del Regolamento Emittenti e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE. Tali documenti sono stati pubblicati e depositati presso la Consob e sono a disposizione del pubblico sul sito *internet* dell'Emittente ([www.grupposnai.it](http://www.grupposnai.it)) nonché presso la sede dell'Emittente.

Per agevolare l'individuazione dell'informativa nella documentazione contabile, si indicano di seguito le pagine delle principali sezioni della relazione e bilancio 2015, della relazione e bilancio 2014 e della relazione e bilancio 2013.

Numero di Pagina	Relazione sulla gestione consolidata	Schemi di bilancio consolidato	Nota integrativa bilancio consolidato	Relazione della società di revisione sul bilancio consolidato
Relazione e Bilancio 2015	<b>6-38</b>	<b>129-132</b>	<b>133-209</b>	<b>211-213</b>
Relazione e Bilancio 2014	<b>5-31</b>	<b>123-126</b>	<b>127-184</b>	<b>186-189</b>

Relazione e Bilancio 2013	<b>13-42</b>	<b>128-133</b>	<b>134-201</b>	<b>203</b>
------------------------------	--------------	----------------	----------------	------------

### 20.1.1.1 Prospetto del conto economico complessivo consolidato

La tabella che segue riporta il prospetto del conto economico complessivo del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013.

(valori in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	599.263	526.203	477.535
Altri ricavi e proventi	32.546	1.278	1.228
Variazione rimanenze dei prodotti finiti e dei semilavorati	(16)	-	107
Materie prime e materiale di consumo utilizzati	(518)	(917)	(1.162)
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(439.594)	(358.015)	(324.470)
Costi per il personale	(45.110)	(35.969)	(36.891)
Altri costi di gestione	(52.802)	(40.468)	(102.579)
Costi per lavori interni capitalizzati	1.392	1.539	1.337
<b>Risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanz., imposte</b>	<b>95.161</b>	<b>93.651</b>	<b>15.105</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(70.249)	(58.669)	(54.867)
Altri accantonamenti	(11.271)	(72)	(2.039)
<b>Risultato ante proventi/oneri finanziari, imposte</b>	<b>13.641</b>	<b>34.910</b>	<b>(41.801)</b>
Proventi e oneri da partecipazioni	135	(548)	(398)
Proventi finanziari	1.192	1.742	1.267
Oneri finanziari	(60.827)	(60.138)	(59.983)
<b>Totale oneri e proventi finanziari</b>	<b>(59.500)</b>	<b>(58.944)</b>	<b>(59.114)</b>
<b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>	<b>(45.859)</b>	<b>(24.034)</b>	<b>(100.915)</b>
Imposte sul reddito	(8.372)	(2.048)	6.385
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(54.231)</b>	<b>(26.082)</b>	<b>(94.530)</b>
(Perdita)/utile da rimisurazione su piani a benefici definiti al netto delle imposte	(129)	(288)	76
<b>Totale altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) dell'esercizio al netto delle imposte</b>	<b>(129)</b>	<b>(288)</b>	<b>76</b>
(Perdita)/utile netto da strumenti derivati di copertura dei flussi di cassa ( <i>cash flow hedges</i> )	2.124	2.124	2.572
<b>Totale altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) dell'esercizio al netto delle imposte</b>	<b>2.024</b>	<b>2.124</b>	<b>2.572</b>
<b>Totale utile/(perdita) di conto economico complessivo al netto delle imposte</b>	<b>1.895</b>	<b>1.836</b>	<b>2.648</b>
<b>Utile/(perdita) complessivo dell'esercizio</b>	<b>(52.336)</b>	<b>(24.246)</b>	<b>(91.882)</b>
<i>Attribuibile a:</i>			
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	(54.231)	(26.082)	(94.530)
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di Terzi	-	-	-
Utile (perdita) complessivo dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	(52.336)	(24.246)	(91.882)
Utile (perdita) complessivo dell'esercizio di pertinenza di Terzi	-	-	-

20.1.1.2 Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

La tabella che segue riporta la situazione patrimoniale-finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013.

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
<b>ATTIVITA'</b>			
<b>Attività non correnti</b>			
Immobili, impianti e macchinari di proprietà	144.207	140.142	143.378
Beni in locazione finanziaria	2.936	3.782	9.405
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>147.143</b>	<b>143.924</b>	<b>152.783</b>
Avviamento	306.203	231.531	231.531
Altre attività immateriali	166.057	102.857	135.292
<b>Totale immobilizzazioni immateriali</b>	<b>472.260</b>	<b>334.388</b>	<b>366.823</b>
Partecipazioni valutate a patrimonio netto	2.490	2.318	2.866
Partecipazioni in altre imprese	50	46	46
<b>Totale partecipazioni</b>	<b>2.540</b>	<b>2.364</b>	<b>2.912</b>
Imposte anticipate	100.160	80.004	75.086
Altre attività non finanziarie	3.304	1.967	2.413
Attività finanziarie	1.773	1.244	-
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>727.180</b>	<b>563.891</b>	<b>600.017</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	641	486	1.329
Crediti commerciali	136.169	58.486	75.604
Altre attività	58.272	24.509	26.687
Attività finanziarie correnti	21.432	19.663	19.414
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	107.588	68.629	45.499
<b>Totale attività correnti</b>	<b>324.102</b>	<b>171.773</b>	<b>168.533</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>1.051.282</b>	<b>735.664</b>	<b>768.550</b>

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
<b>PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>			
<b>Patrimonio Netto di competenza del Gruppo</b>			
Capitale sociale	97.982	60.749	60.749
Riserve	91.874	13.434	106.128
Utile (perdita) dell'esercizio	(54.231)	(26.082)	(94.530)
<b>Totale Patrimonio Netto di Gruppo</b>	<b>135.625</b>	<b>48.101</b>	<b>72.347</b>
Patrimonio Netto di terzi	-	-	-
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>135.625</b>	<b>48.101</b>	<b>72.347</b>

**Passività non correnti**

Trattamento di fine rapporto	8.641	4.602	4.387
Passività finanziarie non correnti	573.101	464.769	481.388
Imposte differite	70.937	58.593	53.675
Fondi per rischi ed oneri futuri	27.099	10.838	16.617
Debiti vari ed altre passività non correnti	6.264	2.336	3.623
<b>Totale Passività non correnti</b>	<b>686.042</b>	<b>541.138</b>	<b>559.690</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti commerciali	42.365	32.385	37.539
Altre passività	183.686	91.117	91.467
Passività finanziarie correnti	3.564	3.371	7.507
Quote correnti di finanziamenti a lungo termine	-	19.552	-
<b>Totale Passività finanziarie</b>	<b>3.564</b>	<b>22.923</b>	<b>7.507</b>
<b>Totale Passività correnti</b>	<b>229.615</b>	<b>146.425</b>	<b>136.513</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>1.051.282</b>	<b>735.664</b>	<b>768.550</b>

20.1.1.3 Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

La tabella che segue riporta i prospetti delle variazioni del patrimonio netto del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013.

(valori in migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva Cash Flow Hedge	Riserva TFR (IAS 19)	Utili (perdite) a nuovo	Risultato d'esercizio	Totale P.N. Gruppo	Totale P.N. Terzi	Totale P.N.
<b>Saldo al 01.01.2013</b>	<b>60.749</b>	<b>1.559</b>	<b>154.345</b>	<b>(6.820)</b>	<b>(508)</b>	<b>(2.536)</b>	<b>(42.560)</b>	<b>164.229</b>	<b>-</b>	<b>164.229</b>
Perdita esercizio 2012			(46.063)			3.503	42.560	-		-
Utile (perdita) dell'esercizio							(94.530)	(94.530)		(94.530)
Altri utili/(perdite) complessivi				2.572	76			2.648		2.648
Risultato complessivo al 31.12.2013	-	-	-	2.572	76	-	(94.530)	(91.882)		(91.882)
<b>Saldo al 31.12.2013</b>	<b>60.749</b>	<b>1.559</b>	<b>108.282</b>	<b>(4.248)</b>	<b>(432)</b>	<b>967</b>	<b>(94.530)</b>	<b>72.347</b>	<b>-</b>	<b>72.347</b>

(valori in migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva Cash Flow Hedge	Riserva TFR (IAS 19)	Utili (perdite) a nuovo	Risultato d'esercizio	Totale P.N. Gruppo	Totale P.N. Terzi	Totale P.N.
<b>Saldo al 01.01.2014</b>	<b>60.749</b>	<b>1.559</b>	<b>108.282</b>	<b>(4.248)</b>	<b>(432)</b>	<b>967</b>	<b>(94.530)</b>	<b>72.347</b>	<b>-</b>	<b>72.347</b>
Modifiche nei criteri contabili								-		-
Perdita esercizio 2013			(94.336)			(194)	-	(94.530)		(94.530)
Utile (perdita) dell'esercizio							-	-		-
Altri utili/(perdite) complessivi				-	-			-		-
Risultato complessivo al 31.12.2014	-	-	-	-	-	-	-	-		-
<b>Saldo al 31.12.2014</b>	<b>60.749</b>	<b>1.559</b>	<b>13.946</b>	<b>(4.248)</b>	<b>(432)</b>	<b>773</b>	<b>(94.530)</b>	<b>(22.183)</b>	<b>-</b>	<b>(22.183)</b>

(valori in migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva Cash Flow Hedge	Riserva TFR (IAS 19)	Riserva azioni proprie	Utili (perdite) a nuovo	Risultato d'esercizio	Totale P.N. Gruppo	Totale P.N. Terzi	Totale P.N.
<b>Saldo al 01.01.2015</b>	<b>60.749</b>	<b>1.559</b>	<b>13.946</b>	<b>(2.124)</b>	<b>(720)</b>	<b>-</b>	<b>773</b>	<b>(26.082)</b>	<b>48.101</b>	<b>-</b>	<b>48.101</b>
Aumento di capitale	37.233		102.627						139.860		139.860
Perdita esercizio 2014		(1.559)	(13.946)				(10.577)	26.082	-		-
Utile (perdita) dell'esercizio								(54.231)	(54.231)		(54.231)
Altri utili/(perdite) complessivi				2.124	(129)	(111)	11		1.895		1.895
Risultato complessivo al 31.12.20125	-	-	-	2.124	(129)	(111)	11	(54.231)	(52.336)		(52.336)
<b>Saldo al 31.12.2015</b>	<b>97.982</b>	<b>-</b>	<b>102.627</b>	<b>-</b>	<b>(849)</b>	<b>(111)</b>	<b>(9.793)</b>	<b>(54.231)</b>	<b>135.625</b>	<b>-</b>	<b>135.625</b>

#### 20.1.1.4 Rendiconto finanziario consolidato

La tabella che segue riporta il rendiconto finanziario del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013.

	(valori in migliaia di Euro)		
	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Utile (perdita) dell'esercizio di Gruppo	(54.231)	(26.082)	(94.530)
Utile (perdita) dell'esercizio di competenza di terzi	-	-	-
Ammortamenti e svalutazioni	70.249	58.669	54.867
Variazione netta delle attività (passività) per imposte anticipate (differite)	6.047	(695)	(6.686)
Variazione fondo rischi	10.509	(5.779)	(8.519)
(Plusvalenze) minusvalenze da realizzo di attività non correnti (incluse partecipazioni)	538	1.085	86
Quota dei risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del P.N. (-)	(135)	548	398
Variazione netta delle attività e passività non correnti commerciali e varie ed altre variazioni	(4.822)	(841)	1.600
Variazione netta delle attività e passività correnti commerciali e varie ed altre variazioni	(651)	14.635	24.926
Variazione netta del trattamento di fine rapporto	915	(182)	(698)
<b>A FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO</b>	<b>28.419</b>	<b>41.358</b>	<b>(28.556)</b>
Investimenti in attività materiali (-)	(9.469)	(10.844)	(20.780)
Investimenti in attività immateriali (-)	(5.859)	(7.746)	(19.028)
Investimenti in altre attività non correnti (-)	-	-	-
Liquidità utilizzata nelle aggregazioni aziendali	(1.300)	-	-
Liquidità acquisita da aggregazioni aziendali	38.156	-	-
Corrispettivo incassato dalla vendita di attività materiali, immateriali e di altre attività non correnti	622	130	207
<b>B FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL' ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>	<b>22.150</b>	<b>(18.460)</b>	<b>(39.601)</b>
Variazione dei crediti finanziari ed altre attività finanziarie	9.328	(1.493)	(9.165)
Variazione delle passività finanziarie	1.069	1.735	(19.226)
Rimborso Mini Bond	(20.000)	-	-
Rimborsi finanziamenti Cogemat	(54.740)	-	-
Rimborsi prestiti obbligazionari Cogemat	(53.925)	-	-
Estinzione derivato di copertura Cogemat	(473)	-	-
Oneri accessori aumento di capitale	(140)	-	-
Rimborso finanziamento	-	-	(4.600)
Accensione/erogazione finanziamento	-	-	57.498
Estinzione finanziamento	-	-	(421.748)
Emissione prestiti obbligazionari	107.273	-	515.000
Rimborso obbligazioni	-	-	(15.000)
Variazione debiti verso PDV dilazionati per acquisto rami d'azienda "concessioni"	-	(10)	(113)
<b>C FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL' ATTIVITA' FINANZIARIA</b>	<b>(11.609)</b>	<b>232</b>	<b>102.646</b>
<b>D FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' CESSATE/DESTINATE AD ESSERE CEDUTE</b>			
<b>E FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (A+B+C+D)</b>	<b>38.959</b>	<b>23.130</b>	<b>34.489</b>
<b>F DISPONIBILITA' FINANZIARIE NETTE INIZIALI</b>	<b>68.629</b>	<b>45.499</b>	<b>11.010</b>
<b>G EFFETTO NETTO DELLA CONVERSIONE DI VALUTE ESTERE SULLA LIQUIDITA'</b>			
<b>H DISPONIBILITA' FINANZIARIE NETTE FINALI (INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO FINALE) (E+F+G)</b>	<b>107.588</b>	<b>68.629</b>	<b>45.499</b>



### 20.1.2 Informazioni finanziarie dell'Emittente per il trimestre chiuso al 31 marzo 2016

Di seguito si riportano i prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria dell'Emittente al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015 e i prospetti del conto economico complessivo consolidato e del rendiconto finanziario consolidato per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015, nonché il prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015. I dati relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2016 sono estratti dal bilancio intermedio al 31 marzo 2016, predisposto in accordo con il principio contabile internazionale applicabile all'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34).

Tali dati non sono stati assoggettati a revisione contabile, né a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione.

L'Emittente si avvale del regime di inclusione mediante riferimento del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016 ai sensi dell'art. 7 del Regolamento Emittenti e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE.

Tale documento è stato pubblicato ed è a disposizione del pubblico sul sito internet dell'Emittente ([www.grupposnai.it](http://www.grupposnai.it)) nonché presso la sede legale dell'Emittente.

Per agevolare l'individuazione dell'informativa nella documentazione contabile, si indicano di seguito le pagine delle principali sezioni del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016.

Numero di Pagina	Relazione intermedia sulla gestione	Schemi del bilancio consolidato intermedio	Note Esplicative
<b>Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2016</b>	7	9-12	13-69

#### 20.1.2.1 Prospetto del conto economico complessivo consolidato

La tabella che segue riporta il conto economico complessivo del Gruppo SNAI per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015.

(valori in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2016	2015
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	217.931	128.417
Altri ricavi e proventi	2.264	27.706
Variazione rimanenze dei prodotti finiti e dei semilavorati	0	(16)
Materie prime e materiale di consumo utilizzati	(247)	(151)
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(153.266)	(92.161)
Costi per il personale	(14.866)	(9.364)
Altri costi di gestione	(13.557)	(8.338)
Costi per lavori interni capitalizzati	225	225
<b>Risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanz., imposte</b>	<b>38.484</b>	<b>46.318</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(17.116)	(14.204)
Altri accantonamenti	-	-
<b>Risultato ante proventi/oneri finanziari, imposte</b>	<b>21.368</b>	<b>32.114</b>
Proventi e oneri da partecipazioni	-	-

Proventi finanziari	232	338
Oneri finanziari	(15.599)	(14.144)
<b>Totale oneri e proventi finanziari</b>	<b>(15.367)</b>	<b>(13.806)</b>
<b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>	<b>6.001</b>	<b>18.308</b>
Imposte sul reddito	(4.393)	(6.872)
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>1.608</b>	<b>11.436</b>
<b>Totale altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) del periodo al netto delle imposte</b>	-	-
(Perdita)/utile netto da strumenti derivati di copertura dei flussi di cassa ( <i>cash flow hedges</i> )	-	531
<b>Totale altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) del periodo al netto delle imposte</b>	17	531
<b>Totale utile/(perdita) di conto economico complessivo al netto delle imposte</b>	<b>17</b>	<b>531</b>
<b>Utile/(perdita) complessivo del periodo</b>	<b>1.625</b>	<b>11.967</b>
<i>Attribuibile a:</i>		
Utile (perdita) del periodo di pertinenza del Gruppo	1.608	11.436
Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Terzi	0	0
Utile (perdita) complessivo del periodo di pertinenza del Gruppo	1.625	11.967
Utile (perdita) complessivo del periodo di pertinenza di Terzi	0	0

#### 20.1.2.2 Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

La tabella che segue riporta la situazione patrimoniale-finanziaria del Gruppo SNAI al 31 marzo 2016 e al 31 dicembre 2015.

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2016	Al 31 dicembre 2015
<b>ATTIVITA'</b>		
<b>Attività non correnti</b>		
Immobili, impianti e macchinari di proprietà	140.821	144.207
Beni in locazione finanziaria	2.863	2.936
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>143.684</b>	<b>147.143</b>
Avviamento	306.203	306.203
Altre attività immateriali	157.430	166.057
<b>Totale immobilizzazioni immateriali</b>	<b>463.633</b>	<b>472.260</b>
Partecipazioni valutate a patrimonio netto	2.490	2.490
Partecipazioni in altre imprese	50	50
<b>Totale partecipazioni</b>	<b>2.540</b>	<b>2.540</b>

Imposte anticipate	97.957	100.160
Altre attività non finanziarie	3.134	3.304
Attività finanziarie	1.773	1.773
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>712.721</b>	<b>727.180</b>
<b>Attività correnti</b>		
Rimanenze	576	641
Crediti commerciali	144.577	136.169
Altre attività	70.025	58.272
Attività finanziarie correnti	19.972	21.432
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	111.979	107.588
<b>Totale attività correnti</b>	<b>347.129</b>	<b>324.102</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>1.059.850</b>	<b>1.051.282</b>

(valori in migliaia di Euro)

Al 31 marzo 2016    Al 31 dicembre 2015

**PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO**

**Patrimonio Netto di competenza del Gruppo**

Capitale sociale	97.982	97.982
Riserve	37.660	91.874
Utile (perdita) del periodo	1.608	-54.231
<b>Totale Patrimonio Netto di Gruppo</b>	<b>137.250</b>	<b>135.625</b>
Patrimonio Netto di terzi		
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>137.250</b>	<b>135.625</b>

**Passività non correnti**

Trattamento di fine rapporto	8.633	8.641
Passività finanziarie non correnti	573.901	573.101
Imposte differite	71.833	70.937
Fondi per rischi ed oneri futuri	25.177	27.099
Debiti vari ed altre passività non correnti	5.938	6.264
<b>Totale Passività non correnti</b>	<b>685.482</b>	<b>686.042</b>

**Passività correnti**

Debiti commerciali	35.506	42.365
Altre passività	185.067	183.686
Passività finanziarie correnti	16.545	3.564
Quote correnti di finanziamenti a lungo termine	-	-
<b>Totale Passività finanziarie</b>	<b>16.545</b>	<b>3.564</b>
<b>Totale Passività correnti</b>	<b>237.118</b>	<b>229.615</b>

**TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO**

**1.059.850                      1.051.282**

20.1.2.3 Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

La tabella che segue riporta i prospetti delle variazioni del patrimonio netto del Gruppo SNAI per i semestri chiusi al 31 marzo 2016 e 31 marzo 2015.

(valori in migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva Cash Flow Hedge	Riserva TFR (IAS 19)	Utili (perdite) a nuovo	Risultato d'esercizio	Totale P.N. Gruppo	Totale P.N. Terzi	Totale P.N.
<b>Saldo al 01.01.2015</b>	<b>60.749</b>	<b>1.559</b>	<b>13.946</b>	<b>(2.124)</b>	<b>(720)</b>	<b>773</b>	<b>(26.082)</b>	<b>48.101</b>	<b>-</b>	<b>48.101</b>
Perdita esercizio 2014						(26.082)	26.082	-		-
Utile (perdita) del periodo							11.436	11.436		11.436
Altri utili/(perdite) complessivi				531	-			531		531
Risultato complessivo al 31.03.2015	-	-	-	531	-	-	11.436	11.967		11.967
<b>Saldo al 31.03.2015</b>	<b>60.749</b>	<b>1.559</b>	<b>13.946</b>	<b>(1.593)</b>	<b>(720)</b>	<b>(25.309)</b>	<b>11.436</b>	<b>60.068</b>	<b>-</b>	<b>60.068</b>

	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva Cash Flow Hedge	Riserva TFR	Riserva azioni proprie	Utili (perdite) a nuovo	Risultato d'esercizio	Totale P.N. Gruppo	Totale P.N. Terzi	Totale P.N.
<b>Saldo al 1 gennaio 2016</b>	<b>97.982</b>	-	<b>102.627</b>	-	<b>(849)</b>	<b>(111)</b>	<b>(9.793)</b>	<b>(54.231)</b>	<b>135.625</b>	-	<b>135.625</b>
Perdita esercizio 2015		-	-				(54.231)	54.231	-		-
Utile (perdita) del periodo		-	-					1.608	1.608		1.608
Altri utili/(perdite) complessivi				-		-	17		17		17
Risultato complessivo al 31.06.2016	-	-	-	-	-	-	17	1.608	1.625		1.625
<b>Saldo al 31 marzo 2016</b>	<b>97.982</b>	-	<b>102.627</b>	-	<b>(849)</b>	<b>(111)</b>	<b>(64.007)</b>	<b>1.608</b>	<b>137.250</b>	-	<b>137.250</b>

#### 20.1.2.4 Rendiconto finanziario consolidato

La tabella che segue riporta il rendiconto finanziario del Gruppo SNAI per i trimestri chiusi al 31 marzo 2016 e al 31 marzo 2015

(valori in migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2016	2015
<b>A. FLUSSO DI CASSA DALL' ATTIVITA' D'ESERCIZIO</b>		
Utile (perdita) del periodo di Gruppo	1.608	11.436
Utile (perdita) del periodo di competenza di terzi	-	-
Ammortamenti e svalutazioni	17.116	14.204
Variazione netta delle attività (passività) per imposte anticipate (differite)	3.099	4.705
Variazione fondo rischi	(1.922)	(534)
(Plusvalenze) minusvalenze da realizzo di attività non correnti (incluse partecipazioni)	52	27
Variazione netta delle attività e passività non correnti commerciali e varie ed altre variazioni	(156)	189
Variazione netta delle attività e passività correnti commerciali e varie ed altre variazioni	(25.574)	(12.852)
Variazione netta del trattamento di fine rapporto	(8)	(4)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO (A)</b>	<b>(5.785)</b>	<b>17.171</b>
<b>B. FLUSSO DI CASSA DALL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>		
Investimenti in attività materiali (-)	(1.308)	(2.758)
Investimenti in attività immateriali (-)	(3.786)	(747)
Corrispettivo incassato dalla vendita di attività materiali, immateriali e di altre attività non correnti	12	53
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL' ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)</b>	<b>(5.082)</b>	<b>(3.452)</b>
<b>C. FLUSSO DI CASSA DALL'ATTIVITA' FINANZIARIA</b>		
Variazione dei crediti finanziari ed altre attività finanziarie	1.477	(533)
Variazione delle passività finanziarie	13.781	12.124
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL' ATTIVITA' FINANZIARIA (C)</b>	<b>15.258</b>	<b>11.591</b>
<b>D. FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' CESSATE/DESTINATE AD ESSERE CEDUTE (D)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>E. FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (A+B+C+D)</b>	<b>4.391</b>	<b>25.310</b>
<b>F. DISPONIBILITA' FINANZIARIE NETTE INIZIALI</b>	<b>107.588</b>	<b>68.629</b>
<b>G. EFFETTO NETTO DELLA CONVERSIONE DI VALUTE ESTERE SULLA LIQUIDITA'</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>H. DISPONIBILITA' FINANZIARIE NETTE FINALI (INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO FINALE) (E+F+G)</b>	<b>111.979</b>	<b>93.939</b>

### 20.1.3 Informazioni finanziarie del Gruppo Cogemat relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013

Al fine di rappresentare la situazione economica, patrimoniale e finanziaria consolidata del Gruppo Cogemat, acquisito dall'Emittente per il tramite dell'Aumento di Capitale in Natura, vengono presentati nel presente Paragrafo 20.1.3 alcune informazioni finanziarie estratte dal bilancio consolidato del Gruppo Cogemat costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2014 e 2013 e dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013 e dalle relative note esplicative, predisposto in conformità agli IFRS.

Tale bilancio consolidato, originariamente redatto in lingua inglese e per le sole finalità di inclusione nell'*Offering Memorandum* predisposto da SNAI nell'ambito del processo di emissione del Prestito Obbligazionario 2015, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Cogemat S.p.A. in data 10 luglio 2015 ed assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 11 luglio 2015.

#### A) Conto economico consolidato relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013

Di seguito viene presentata l'analisi comparativa dei dati economici degli esercizi 2014 e 2013 derivati dai bilanci consolidati del Gruppo Cogemat.

I principali dati reddituali per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013 sono riportati nella tabella seguente:

(valori in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione	
	2014	% su Ricavi	2013	% su Ricavi	2014 vs. 2013	2014 vs. 2013 %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	434.017	100,0%	415.684	100,0%	18.333	4,4%
Altri ricavi e proventi	2.571	0,6%	4.161	1,0%	(1.590)	-38,2%
Variazione rimanenze dei prodotti finiti e dei semilavorati	(44)	0,0%	46	0,0%	(90)	-195,7%
Materie prime e materiale di consumo utilizzati	(229)	-0,1%	(275)	-0,1%	46	-16,7%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(361.58)	-83,3%	(352.233)	-84,7%	(9.351)	2,7%
Costi per il personale	4)	-4,6%	(18.739)	-4,5%	(1.143)	6,1%
Altri costi di gestione	(19.882)	-4,4%	(96.803)	-23,3%	77.860	-80,4%
Costi per lavori interni capitalizzati	(18.943)	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
<b>Risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanz., imposte</b>	<b>35.906</b>	<b>8,3%</b>	<b>(48.159)</b>	<b>-11,6%</b>	<b>84.065</b>	<b>-174,6%</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(17.182)	-4,0%	(21.473)	-5,2%	4.291	-20,0%
Altri accantonamenti	(440)	-0,1%	(1.027)	-0,2%	587	-57,2%
<b>Risultato ante proventi/oneri finanziari, imposte</b>	<b>18.284</b>	<b>4,2%</b>	<b>(70.659)</b>	<b>-17,0%</b>	<b>88.943</b>	<b>-125,9%</b>
Proventi e oneri da partecipazioni	0	0,0%	(69)	0,0%	69	-100,0%
Proventi finanziari	296	0,1%	432	0,1%	(136)	-31,5%
Oneri finanziari	(13.687)	-3,2%	(8.380)	-2,0%	(5.307)	63,3%
<b>Totale oneri e proventi finanziari</b>	<b>(13.391)</b>	<b>-3,1%</b>	<b>(8.017)</b>	<b>-1,9%</b>	<b>(5.374)</b>	<b>67,0%</b>
<b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>	<b>4.893</b>	<b>1,1%</b>	<b>(78.676)</b>	<b>-18,9%</b>	<b>83.569</b>	<b>-106,2%</b>
Imposte sul reddito	(646)	-0,1%	20.937	5,0%	(21.583)	-103,1%
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>4.247</b>	<b>1,0%</b>	<b>(57.739)</b>	<b>-13,9%</b>	<b>61.986</b>	<b>-107,4%</b>

Utile/(perdita) di conto economico complessivo al netto delle imposte	(382)	-0,1%	75	0,0%	0,0%
<b>Utile/(perdita) complessivo dell'esercizio</b>	<b>3.865</b>	<b>0,9%</b>	<b>(57.664)</b>	<b>-13,9%</b>	<b>(70.644)</b>

I ricavi totali del Gruppo Cogemat comprensivi dei ricavi operativi e degli altri ricavi per l'esercizio 2014 confrontato con l'esercizio 2013 mostrano un incremento di circa il 4%, passando da 419,9 milioni di euro a 436,6 milioni di euro.

La variazione nei ricavi delle vendite e delle prestazioni risulta principalmente connessa alla performance del comparto ADI.

La tabella che segue illustra il dettaglio dei ricavi delle vendite e servizi per natura:

<b>Esercizi chiusi al 31 dicembre</b>				
<b>(valori in migliaia di Euro)</b>	<b>2014</b>	<b>%*</b>	<b>2013</b>	<b>%*</b>
Ricavi da apparecchi di intrattenimento	408.474	94%	395.117	95%
Ricavi da scommesse	20.798	5%	16.156	4%
Ricavi da giochi online e skill games	977	0%	1.199	0%
<i>Ricavi da concessioni (a)</i>	<i>430.249</i>	<i>99%</i>	<i>412.472</i>	<i>99%</i>
<i>Ricavi Paymat (b)</i>	<i>2.247</i>	<i>1%</i>	<i>2.267</i>	<i>1%</i>
<i>Ricavi da servizi per scommesse (c)</i>	<i>967</i>	<i>0%</i>	<i>702</i>	<i>0%</i>
<i>Altri ricavi (d)</i>	<i>554</i>	<i>0%</i>	<i>243</i>	<i>0%</i>
<b>Totale ricavi delle vendite e dei servizi (a+b+c+d)</b>	<b>434.017</b>	<b>100%</b>	<b>415.684</b>	<b>100%</b>

\*incidenza sul totale dei ricavi delle vendite e dei servizi

I ricavi del Gruppo Cogemat sono principalmente trainati dal settore delle macchine da gioco, che rappresentano il 94% del fatturato per l'anno 2014. I ricavi delle scommesse, sia al dettaglio sia online, rappresentano il 5% del totale dei ricavi per l'anno 2014. Rispetto al 2013, i ricavi delle vendite e delle prestazioni sono aumentati di Euro 18.333 migliaia. L'attività del gioco ha mostrato un calo dei ricavi AWP, controbilanciato dalla crescita dell'8,6% del business VLT. I ricavi delle attività da scommesse registrano nel 2014 un incremento del 28,7% dovuto all'introduzione di scommesse su eventi virtuali.

Qui di seguito un'ulteriore suddivisione dei ricavi da apparecchi di intrattenimento per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013:

<b>Esercizi chiusi al 31 dicembre</b>				
<b>(valori in migliaia di Euro)</b>	<b>2014</b>	<b>%</b>	<b>2013</b>	<b>%</b>
Ricavi AWP	290.191	71%	291.536	74%
Ricavi VLT	118.283	29%	103.581	26%
<b>Totale Ricavi da attività da gioco</b>	<b>408.474</b>	<b>100%</b>	<b>395.117</b>	<b>100%</b>

Qui di seguito un'ulteriore suddivisione dei ricavi delle attività da scommesse per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013:

<b>Esercizi chiusi al 31 dicembre</b>				
<b>(valori in migliaia di Euro)</b>	<b>2014</b>	<b>%</b>	<b>2013</b>	<b>%</b>
Sport	13.585	65%	12.582	78%
Corse	3.434	17%	3.540	22%
Virtuali	3.779	18%	34	0%
<b>Totale Ricavi da attività da scommesse</b>	<b>20.798</b>	<b>100%</b>	<b>16.156</b>	<b>100%</b>



In merito ai risultati dell'attività di scommesse sportive si segnala che a fronte di una raccolta di Euro 71.415 migliaia il *payout* per l'anno 2014 è stato pari a 76,3%, contro un *payout* di 66,6% ed una raccolta di Euro 70.374 migliaia dell'anno 2013.

I costi per servizi e godimento di beni di terzi, pari a complessivi Euro 361.584 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (Euro 352.233 migliaia nel 2013), includono principalmente il costo delle attività rese dai terzi incaricati della raccolta, in quanto i ricavi VLT e AWP sono esposti al lordo dei compensi della filiera. Inoltre, tra i costi per servizi sono comprese tutte le spese sostenute per la gestione della rete telematica degli ADI.

Gli altri costi operativi ammontano a Euro 18.943 migliaia al 31 dicembre 2014 (Euro 96.803 migliaia nel 2013). Nel 2013 gli altri costi operativi includevano la penale pari ad Euro 76.500 migliaia pagata per la definizione del contenzioso con la "Corte dei Conti".

Alla luce dei principali effetti esposti, il Risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanziari ed imposte del Gruppo Cogemat dell'esercizio 2014 è pari a Euro 35,9 milioni contro Euro (era negativo di Euro 48,2 milioni nell'esercizio 2013, principalmente a causa del costo della menzionata definizione del contenzioso con la "Corte dei Conti").

Dopo la contabilizzazione di ammortamenti ed altri accantonamenti pari ad Euro 17,6 milioni (Euro 22,5 milioni nel 2013) il risultato operativo del Gruppo Cogemat dell'esercizio 2014 è positivo per Euro 18,3 milioni contro un risultato negativo di Euro 70,7 milioni del 2013.

A seguito della registrazione di oneri finanziari netti pari ad Euro 13,4 milioni (Euro 8,0 milioni nel 2013) il risultato ante imposte del gruppo dell'esercizio 2014 è positivo per Euro 4,9 milioni (nell'esercizio 2013 era negativo per Euro 78,7 milioni).

Il risultato netto di pertinenza del Gruppo Cogemat dell'esercizio 2014 è positivo per Euro 4,2 milioni (nel 2013 era negativo di Euro 57,7 milioni).

#### B) Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2014 e 2013

Si riporta di seguito lo schema della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2014 e 2013 derivata dal bilancio consolidato del Gruppo Cogemat.

Importi in migliaia di Euro	Al 31 dicembre	
	2014	2013
<b>Attività non correnti</b>		
Immobili, impianti e macchinari	15.684	22.453
Immobili, impianti e macchinari in locazione finanziaria	-	95
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>15.684</b>	<b>22.548</b>
Avviamento	2.749	2.749
Altre immobilizzazioni immateriali	60.451	71.025
<b>Totale immobilizzazioni immateriali</b>	<b>63.200</b>	<b>73.774</b>
Altre partecipazioni	4	4
<b>Totale immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>4</b>	<b>4</b>

Imposte anticipate	28.171	29.022
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>107.059</b>	<b>125.348</b>
<b>Attività correnti</b>		
Rimanenze	133	177
Crediti commerciali	50.311	54.183
Altre attività correnti	29.110	29.676
Attività finanziarie correnti	11.632	11.620
Disponibilità liquide	27.641	4.978
<b>Totale attività correnti</b>	<b>118.827</b>	<b>100.634</b>
<b>Totale attività</b>	<b>225.886</b>	<b>225.982</b>

Importi in migliaia di Euro	Al 31 dicembre	
	2014	2013
Capitale sociale	35.176	20.176
Riserve	170	69.008
Risultato netto dell'esercizio	4.247	(57.739)
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>39.593</b>	<b>31.445</b>
<b>Passività non correnti</b>		
Benefici a dipendenti	3.278	2.257
Prestito obbligazionario - quota a lungo	45.073	-
Passività finanziarie non correnti	53.317	63.334
Imposte differite	-	105
Fondi per rischi e oneri	1.869	3.593
Altre passività non correnti	5.238	6.191
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>108.775</b>	<b>75.480</b>
<b>Passività correnti</b>		
Prestito obbligazionario - quota a breve	17	-
Debiti commerciali	12.305	23.253
Altre passività correnti	51.722	50.772
Passività finanziarie correnti	13.474	45.032
<b>Totale passività correnti</b>	<b>77.518</b>	<b>119.057</b>
<b>Totale passività</b>	<b>225.886</b>	<b>225.982</b>

Si riporta di seguito lo schema riclassificato per “*Fonti ed Impieghi*” della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2014 e 2013:

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	
	2014	2013
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI NETTE</b>	<b>78.888</b>	<b>96.326</b>
Crediti Commerciali	50.311	54.183
Altre attività correnti	29.110	29.676
Magazzino	133	177
Debiti Commerciali	(12.305)	(23.253)
Altre Passività Correnti	(51.722)	(50.772)
<b>CAPITALE CIRCOLANTE NETTO</b>	<b>15.527</b>	<b>10.011</b>
Altre attività e passività non correnti	29.418	28.496
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>123.833</b>	<b>134.833</b>
Capitale sociale	35.176	20.176
Riserve	170	69.008
Utile/(perdite) d'esercizio	4.247	(57.739)
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>39.593</b>	<b>31.445</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>84.240</b>	<b>103.388</b>

Circa la variazione della composizione di fonti e impieghi del Gruppo Cogemat non si rilevano scostamenti di rilievo tra l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e quello al 31 dicembre 2013, ad eccezione di:

- gli effetti connessi all'emissione, effettuata in data 14 febbraio 2014, di un prestito obbligazionario denominato “*€50,000,000 Secured Floating Rate Notes due 2019*” e l'utilizzo dei relativi proventi per rimborsare parte dell'indebitamento corrente del Gruppo Cogemat ed, in generale, per supportare le attività aziendali;
- Il miglioramento dell'indebitamento finanziario netto conseguito a seguito del positivo contributo del flusso di cassa operativo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, che è risultato positivo per Euro 14,7 milioni.

C) Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013

La tabella che segue riporta i prospetti delle variazioni del patrimonio netto del Gruppo Cogemat per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013.

(valori in migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo	Riserva legale	Riserva Cash Flow Hedge	Utili/perdite di OCI	Riserva FTA	Riserva Futuro aumento capitale sociale	Altre Riserve	Utili/perdite a nuovo	Risultato netto dell'esercizio	Totale Patrimonio netto
<b>Al 1 gennaio 2013</b>	<b>20.176</b>	<b>35.672</b>	<b>629</b>		<b>139</b>	<b>(4.250)</b>		<b>3.099</b>	<b>10.086</b>	<b>12.841</b>	<b>78.392</b>
Allocazione risultato esercizio precedente			604						12.237	(12.841)	
Risultato esercizio										(57.739)	(57.739)
Componenti di OCI				22	53						75
<b>Totale Componenti OCI</b>				<b>22</b>	<b>53</b>					<b>(57.739)</b>	<b>(57.664)</b>
Futuro aumento di Capitale Sociale							10.717				10.717
<b>Al 31 dicembre 2013</b>	<b>20.176</b>	<b>35.672</b>	<b>1.233</b>	<b>22</b>	<b>192</b>	<b>(4.250)</b>	<b>10.717</b>	<b>3.099</b>	<b>22.323</b>	<b>(57.739)</b>	<b>31.445</b>

(valori in migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo	Riserva legale	Riserva Cash Flow Hedge	Utili/perdite di OCI	Riserva FTA	Riserva Futuro aumento capitale sociale	Altre Riserve	Utili/perdite a nuovo	Risultato netto dell'esercizio	Totale Patrimonio netto
<b>Al 1 gennaio 2014</b>	<b>20.176</b>	<b>35.672</b>	<b>1.233</b>	<b>22</b>	<b>192</b>	<b>(4.250)</b>	<b>10.717</b>	<b>3.099</b>	<b>22.323</b>	<b>(57.739)</b>	<b>31.445</b>
Allocazione risultato esercizio precedente								(3.099)	(54.640)	57.739	-
Risultato esercizio										4.247	<b>4.247</b>
Componenti di OCI				(22)	(360)						<b>(382)</b>
<b>Totale Componenti OCI</b>				<b>(22)</b>	<b>(360)</b>					<b>4.247</b>	<b>3.865</b>
Futuro aumento di Capitale Sociale	15.000						(10.717)				<b>4.283</b>
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>35.176</b>	<b>35.672</b>	<b>1.233</b>	<b>-</b>	<b>(168)</b>	<b>(4.250)</b>			<b>(32.317)</b>	<b>4.247</b>	<b>39.593</b>

D) Rendiconto finanziario consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013

La tabella che segue riporta il rendiconto finanziario del Gruppo Cogemat per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013.

Importi in migliaia di Euro	Esercizi chiusi al 31 dicembre	
	2014	2013
<b>A. Flussi finanziari netti /(impieghi) da attività operativa</b>		
Risultato netto dell'esercizio	4.247	(57.739)
Ammortamenti e svalutazioni	17.182	21.473
Variazione netta imposte anticipate e differite	746	(20.133)
Variazione netta fondi per rischi e oneri	(1.724)	(665)
Risultato netto da collegate	-	69
Variazione netta attività e passività non correnti	(953)	(4.416)
Variazione netta attività e passività correnti	(5.516)	(21.535)
Variazione netta benefici a dipendenti	661	(339)
<b>Flussi finanziari netti /(impieghi) da attività operativa (A)</b>	<b>14.643</b>	<b>(83.285)</b>
<b>B. Flussi finanziari netti /(impieghi) da attività di investimento</b>		
Investimento netto in immobilizzazioni materiali	(1.311)	(2.371)
Investimento netto in immobilizzazioni immateriali	(978)	(3.012)
	2.546	3.050
Proventi da cessione di immobilizzazioni e di altre attività non correnti		
Acquisizione di controllate, al netto della relativa cassa*	-	(3.342)
<b>Flussi finanziari netti /(impieghi) da attività di investimento (B)</b>	<b>257</b>	<b>(5.675)</b>
<b>C. Flussi finanziari netti /(impieghi) da attività di finanziamento</b>		
Variazione attività finanziarie	(12)	2.929
Variazione passività finanziarie	(14.207)	(6.612)
Rimborso di finanziamenti per acquisto di concessioni	(4.800)	(4.800)
Rimborso di altri finanziamenti	(25.000)	(4.444)
Proventi da finanziamenti	-	85.000
Proventi da prestito obbligazionario	47.500	-
Aumento di capitale sociale	4.282	10.717
<b>Flussi finanziari netti /(impieghi) da attività di finanziamento (C)</b>	<b>7.763</b>	<b>82.790</b>
<b>D. Flussi finanziari netti /(impieghi) da attività disponibili per la vendita (D)</b>	-	-
<b>E. Variazione disponibilità liquide (A+B+C+D)</b>	<b>22.663</b>	<b>(6.170)</b>
<b>F. Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio</b>	<b>4.978</b>	<b>11.148</b>
<b>G. Effetti cambio derivanti dalla conversione di disponibilità liquide in valuta</b>	-	-
<b>H. Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio (E+F+G)</b>	<b>27.641</b>	<b>4.978</b>

\* L'effetto totale dell'acquisizione di Azzurro Gaming, verificatasi il 1° luglio 2013 è incluso nella voce "Acquisizione di controllate" al netto della relativa cassa acquisita.

Importi in migliaia di Euro	Esercizi chiusi al 31 dicembre	
	2014	2013
Interessi pagati	7.121	5.195
Imposte pagate	58	7.493

## 20.2 Informazioni finanziarie *pro-forma*

### Premessa

Nella presente sezione sono presentati, ai soli fini illustrativi, i prospetti del conto economico e del rendiconto finanziario consolidati *pro-forma* del Gruppo SNAI per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 (i "**Prospetti Consolidati Pro-Forma**") che danno effetto retroattivo all'integrazione del Gruppo Cogemat nel Gruppo SNAI e a determinate operazioni finanziarie e economiche ad essa collegate (l'**Operazione Cogemat e le relative operazioni finanziarie ed economiche**").

Il bilancio consolidato del Gruppo SNAI al 31 dicembre 2015 (il "**Bilancio Consolidato SNAI**") riflette l'integrazione del Gruppo Cogemat a partire dal 1° novembre 2015, data della chiusura contabile più prossima alla data effettiva di integrazione, avvenuta il 19 novembre 2015.

Conseguentemente la situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2015 del Bilancio Consolidato SNAI presenta, nei suoi dati storici, tutti gli effetti dell'Operazione Cogemat e delle relative operazioni finanziarie ed economiche.

Il conto economico e il rendiconto finanziario consolidati del Bilancio Consolidato SNAI per l'esercizio 2015 presentano invece il consolidamento del Gruppo Cogemat solo per un periodo di due mesi e cioè per il periodo compreso tra il 1° novembre 2015 e il 31 dicembre 2015. Inoltre determinate operazioni finanziarie descritte nel proseguo e connesse all'Operazione sono avvenute nel corso dell'anno 2015 e pertanto non sono rappresentate in tali dati consolidati per l'intero periodo di 12 mesi.

I Prospetti Consolidati *Pro-Forma* del conto economico e del rendiconto finanziario presentano quindi l'Operazione Cogemat e le relative operazioni finanziarie ed economiche come se esse fossero avvenute il 1° gennaio 2015, così come previsto dalla comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001.

L'Operazione Cogemat e le relative operazioni finanziarie e economiche comprendono:

- l'integrazione del Gruppo Cogemat con il Gruppo SNAI, avvenuta il 19 novembre 2015 e risultante dall'Accordo di Investimento sottoscritto in data 11 luglio 2015 da SNAI, da una parte, e International Entertainment, OI-Games e OI-Games 2, dall'altra, mediante il conferimento in SNAI di una partecipazione rappresentante l'intero capitale sociale di Cogemat. Ad esito di tale integrazione, gli azionisti di Cogemat sono venuti a detenere una partecipazione composta da n. 71.602.410 azioni SNAI di nuova emissione la cui valorizzazione è stata assunta pari a Euro 1,955 per azione (come indicato nella relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di SNAI di cui all'articolo 2441, comma quarto, del Codice Civile e dell'articolo 70, comma quarto, del Regolamento Emittenti), pari al 38% del capitale di SNAI post aumento di capitale;
- l'emissione di un prestito obbligazionario senior garantito non convertibile di Euro 110 milioni al 7,625%, avvenuta il 28 luglio 2015 e con scadenza al 15 giugno 2018 ad un prezzo di emissione pari al 102,5% (il "**Prestito Obbligazionario 2015**"); ed
- il conseguente utilizzo dei proventi scaturenti da tale operazione per il rimborso di un prestito obbligazionario e di un finanziamento senior di Cogemat (con l'estinzione dei relativi strumenti finanziari derivati).

I Prospetti Consolidati Pro-Forma al 31 dicembre 2015 sono stati predisposti partendo dal Bilancio Consolidato SNAI al 31 dicembre 2015 e dal conto economico e dal rendiconto finanziario consolidati del Gruppo Cogemat per i dieci mesi chiusi al 31 ottobre 2015, applicando le rettifiche *pro-forma* significative relative all'Operazione Cogemat e alle relative operazioni finanziarie ed economiche come sopra descritte.

Il Bilancio Consolidato SNAI è stato assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione, rispettivamente, in data 29 aprile 2016. Il conto economico e il rendiconto finanziario consolidati del Gruppo Cogemat per i dieci mesi chiusi al 31 ottobre 2015 sono stati assoggettati a procedure di revisione contabile da parte della Società di Revisione.

I principi contabili IFRS adottati dal Gruppo SNAI e dal Gruppo Cogemat sono descritti nelle note esplicative del Bilancio Consolidato SNAI.

La presentazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma viene effettuata su uno schema a più colonne per presentare analiticamente le operazioni oggetto delle rettifiche pro-forma. I Prospetti Consolidati Pro-Forma presentano:

- (i) nella prima colonna i dati storici consolidati del Gruppo SNAI;
- (ii) nella colonna denominata “Consolidamento Cogemat” i dati relativi ai flussi finanziari e i dati economici del Gruppo Cogemat rilevati dal 1° gennaio 2015 al 31 ottobre 2015 al fine di rappresentare retroattivamente al 1° gennaio 2015 gli effetti connessi al consolidamento e alla *Purchase Price Allocation*;
- (iii) nella colonna denominata “Emissione del Prestito Obbligazionario 2015 ed utilizzo dei proventi”, gli effetti finanziari ed economici (a) dell’emissione del prestito obbligazionario senior garantito non convertibile di Euro 110 milioni al 7,625% con scadenza 15 giugno 2018 ad un prezzo di emissione pari al 102,5% e (b) dell’utilizzo dei proventi derivanti da tale emissione per rimborsare anticipatamente per cassa il prestito obbligazionario e il finanziamento senior di Cogemat, con retroazione al 1° gennaio 2015;
- (iv) nell’ultima colonna i dati consolidati pro-forma del Gruppo SNAI.

Per una corretta interpretazione delle informazioni fornite dai dati pro-forma, è necessario considerare i seguenti aspetti:

- (iii) trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora l’Operazione Cogemat e le relative operazioni finanziarie ed economiche fossero state realmente realizzate alle date prese a riferimento per la predisposizione dei dati pro-forma, anziché alla data di efficacia, non necessariamente i dati storici sarebbero stati uguali a quelli pro-forma;
- (iv) i dati pro-forma non riflettono dati prospettici in quanto predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili ed oggettivamente misurabili dell’Operazione Cogemat e delle relative operazioni finanziarie ed economiche, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche della direzione ed a decisioni operative conseguenti all’operazione stessa.

Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti dell’Operazione Cogemat e delle relative operazioni finanziarie ed economiche con riferimento al conto economico ed al rendiconto finanziario, i Prospetti Consolidati Pro-Forma vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra i due documenti.

In ultimo, ai sensi dell’Allegato II al Regolamento 809/2004/CE, si ritiene che tutte le rettifiche riflesse nei dati consolidati pro-forma avranno un effetto permanente su SNAI.



### *Ipotesi considerate per l'elaborazione dei dati pro-forma*

Nella predisposizione del conto economico consolidato *pro-forma* e del rendiconto finanziario consolidato *pro-forma* sono state adottate le seguenti ipotesi specifiche:

(i) Retroazione del consolidamento Cogemat:

- il Bilancio Consolidato SNAI riflette gli effetti dell'acquisizione del controllo di Cogemat a partire dal 1° novembre 2015 (data di decorrenza degli effetti contabili di tale aggregazione aziendale).
- Ai fini dell'allocazione del corrispettivo dell'operazione (pari a Euro 140.000 migliaia di euro) ai sensi del principio contabile IFRS 3, SNAI ha proceduto all'identificazione ed alla stima del *fair value* degli *asset* della società acquisita, con il supporto di un consulente esterno indipendente. L'analisi preliminare ha identificato la Rete Commerciale come unico asset su cui poter allocare il suddetto valore. Nel corso degli anni, Cogemat ha infatti costruito un solido portafoglio clienti. La Rete Commerciale si basa, nello specifico, sui clienti con i quali sono stipulati accordi per lo sfruttamento di concessioni ADM. In particolare, Cogemat consente a esercenti sparsi sul territorio italiano di usufruire delle concessioni ADM per far scommettere gli utenti finali. Tali concessioni, di proprietà di Cogemat, vengono concesse in utilizzo agli esercenti, assieme alle macchine elettroniche attraverso le quali si effettuano le giocate, a fronte della corresponsione di commissioni commisurate alla tipologia di macchina (VLT o AWP) ed alle giocate effettuate. Ai fini della stima del *fair value* della Rete Commerciale di Cogemat è stato utilizzato il metodo reddituale (*multi-period excess earning method*).
- Il *fair value* provvisoriamente allocato alla Rete Commerciale, la cui vita utile è stata stimata in 15 anni, è stato pertanto identificato in Euro 47.087 migliaia, al lordo di imposte differite passive pari a Euro 13.265 migliaia, mentre il valore residuo attribuito provvisoriamente ad avviamento è stato di Euro 71.453 migliaia. Gli ammortamenti di tale attività immateriale a vita utile definita rilevati nel Bilancio Consolidato SNAI si riferiscono pertanto al periodo dal 1° novembre 2015 al 31 dicembre 2015 ed ammontano a Euro 523 migliaia.
- A fronte di tale acquisizione il *fair value* delle attività acquisite e passività assunte così come il valore residuo allocato ad avviamento sono provvisori alla data di bilancio. Come consentito dall'IFRS 3 nel corso dei dodici mesi successivi all'operazione e a completamento del processo di valutazione, gli importi provvisori delle attività e delle passività acquisite potranno essere rettificati con effetto retroattivo per tenere conto del loro *fair value* alla data di acquisizione, con conseguente rideterminazione del valore dell'avviamento. I conti economici futuri rifletteranno anche gli effetti di tali allocazioni, non inclusi nel conto economico consolidato *pro-forma*.
- L'aliquota fiscale per il calcolo degli effetti fiscali calcolati sulle rettifiche *pro-forma* è pari al 27,5% ai fini IRES e 3,9% ai fini IRAP.

(ii) Emissione del Prestito Obbligazionario 2015:

- emissione del prestito obbligazionario *Senior Secured* di Euro 110 milioni con scadenza al 15 giugno 2018 ad un prezzo di emissione pari al 102,5%, avvenuta in data 28 luglio 2015 (€110.000.000 7,625% *Senior Secured Notes*);
- costi di transazione connessi alle obbligazioni di nuova emissione pari a Euro 5.660 migliaia;
- interessi regolati in via posticipata con cadenza semestrale a giugno e dicembre ad un tasso di interesse di 7,625%. In virtù della sopra nominata emissione del prestito obbligazionario sopra la

pari e dell'attualizzazione dei costi di transazione sopra descritti, il tasso effettivo di tale prestito obbligazionario è pari all'8,33%;

- aliquota fiscale per il calcolo degli effetti fiscali calcolati sulle rettifiche pro-forma pari al 27,5%;

(iii) utilizzo dei proventi del Prestito Obbligazionario 2015:

- rimborso delle obbligazioni esistenti di Cogemat, da effettuarsi successivamente al 14 novembre 2015: questo assumendo che non generi nessun costo addizionale;
- rifinanziamento dell'indebitamento pre-esistente di Cogemat mediante l'utilizzo dei proventi derivanti dall'emissione. Le rettifiche pro-forma rappresentano l'effetto netto sugli oneri finanziari della differenza di interessi passivi tra le obbligazioni di nuova emissione e il debito esistente di Cogemat nonché gli effetti conseguenti alla chiusura dell'*interest rate swap* di Cogemat (tale *interest rate swap* è stato estinto senza addebito di penali connesse all'estinzione anticipata dello stesso).

Per maggiori informazioni su attività nette acquisite e passività assunte nell'ambito dell'integrazione con il Gruppo Cogemat e sugli esiti della *Purchase Price Allocation* si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.2.3 del Prospetto.

## 20.2.1 Informazioni finanziarie pro-forma relative all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015

### 20.2.1.1 Conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015

valori in migliaia di Euro	Periodo chiuso al  31-dic-15  Gruppo SNAI Conto Economico Consolidato	Rettifiche Pro-Forma per il periodo chiuso 31 dicembre 2015		Conto Economico Consolidato  Pro-Forma per l'esercizio chiuso  al 31 dicembre 2015
		Consolidamento Cogemat	Emissione del Prestito Obbligazionario 2015 ed utilizzo dei proventi	
		<b>Nota (1)</b>	<b>Nota (2)</b>	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	599.263	366.612		965.875
Altri ricavi e proventi	32.546	2.518		35.064
Variazione rimanenze dei prodotti finiti e dei semilavorati	(16)	-		(16)
Materie prime e materiale di consumo utilizzati	(518)	(341)		(859)
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(439.594)	(305.197)		(744.791)
Costi per il personale	(45.110)	(12.209)		(57.319)
Altri costi di gestione	(52.802)	(21.592)		(74.394)
Costi per lavori interni capitalizzati	1.392	-		1.392
<b>Risultato ante ammortamenti, svalutazioni, proventi/oneri finanziari, imposte</b>	<b>95.161</b>	<b>29.791</b>	-	<b>124.952</b>
Ammortamenti	(70.249)	(18.116)		(88.365)
Altri accantonamenti	(11.271)	(42)		(11.313)
<b>Risultato ante proventi/oneri finanziari, imposte</b>	<b>13.641</b>	<b>11.633</b>	-	<b>25.274</b>
Proventi e oneri da partecipazioni	135	-		135
Proventi finanziari	1.192	116		1.308
Oneri finanziari	(60.827)	(9.577)	2.264	(68.140)
<b>Totale oneri e proventi finanziari</b>	<b>(59.500)</b>	<b>(9.461)</b>	<b>2.264</b>	<b>(66.697)</b>
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(45.859)</b>	<b>2.172</b>	<b>2.264</b>	<b>(41.423)</b>
Imposte sul reddito	(8.372)	(1.891)	(623)	(10.886)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(54.231)</b>	<b>281</b>	<b>1.641</b>	<b>(52.309)</b>

## 20.2.1.2

## Rendiconto finanziario consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015

valori in migliaia di Euro	Conto Economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 del Gruppo SNAI	Rettifiche Pro-Forma per il periodo chiuso 31 dicembre 2015		Conto Economico Consolidato Pro-Forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015
		Consolidamento Cogemat	Emissione del Prestito Obbligazionario 2015 ed utilizzo dei proventi	
		Nota (1)	Nota (2)	
Utile (perdita) del periodo di Gruppo	(54.231)	281	1.641	(52.309)
Ammortamenti e svalutazioni	70.249	18.116		88.365
Variazione netta delle attività (passività) per imposte anticipate (differite)	6.047	1.191	623	7.861
Variazione fondo rischi	10.509	613		11.122
(Plusvalenze) minusvalenze da realizzo di attività non correnti (incluse partecipazioni)	538	-		538
Quota dei risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del P.N. (-)	(135)	-		(135)
Variazione netta delle attività e passività non correnti commerciali e varie ed altre variazioni	(4.822)	(1.700)		(6.522)
Variazione netta delle attività e passività correnti commerciali e varie ed altre variazioni	(651)	64		(587)
Variazione netta del trattamento di fine rapporto	915	(333)		582
<b>A. FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO (A)</b>	<b>28.419</b>	<b>18.233</b>	<b>2.264</b>	<b>48.916</b>
Investimenti in attività materiali (-)	(9.479)	(1.813)		(11.292)
Investimenti in attività immateriali (-)	(5.859)	(1.371)		(7.230)
Acquisto ramo d'azienda	(1.300)	-		(1.300)
Acquisto di partecipazioni in imprese controllate, al netto delle disponibilità acquisite	38.156	(10.388)		27.768
Corrispettivo incassato dalla vendita di attività materiali, immateriali e di altre attività non correnti	631	582		1.213
<b>B. FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL' ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)</b>	<b>22.149</b>	<b>(12.990)</b>	<b>-</b>	<b>9.159</b>
Variazione dei crediti finanziari ed altre attività finanziarie	9.328	47		9.375
Variazione delle passività finanziarie	1.068	(5.290)		(4.222)
Rimborso Serie B Notes	(20.000)	-		(20.000)
Rimborso finanziamenti Cogemat	(54.740)	-		(54.740)
Rimborso prestiti obbligazionari Cogemat	(53.925)	-		(53.925)
Estinzione derivato di copertura Cogemat	(473)	-		(473)
Emissione prestiti obbligazionari	107.273	-		107.273
Oneri accessori aumento di capitale	(140)	-		(140)
<b>C. FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALL' ATTIVITA' FINANZIARIA (C)</b>	<b>(11.609)</b>	<b>(5.243)</b>	<b>-</b>	<b>(16.852)</b>
<b>D. FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' CESSATE/DESTINATE AD ESSERE CEDUTE (D)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>E. FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (A+B+C+D)</b>	<b>38.959</b>	<b>-</b>	<b>2.264</b>	<b>41.223</b>
<b>F. DISPONIBILITA' FINANZIARIE NETTE INIZIALI</b>	<b>68.629</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>68.629</b>
<b>G. EFFETTO NETTO DELLA CONVERSIONE DI VALUTE ESTERE SULLA LIQUIDITA'</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>H. VARIAZIONI DI CONTO ECONOMICO PRO-FORMA NON RIFLESSE NELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(2.264)</b>	<b>(2.264)</b>
<b>I. DISPONIBILITA' FINANZIARIE NETTE FINALI (E+F+G+H)</b>	<b>107.588</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>107.588</b>

### 20.2.1.3 Note esplicative relative ai prospetti contabili pro-forma del Gruppo SNAI al 31 dicembre 2015

#### Dati storici consolidati di SNAI al 31 dicembre 2015

I prospetti del conto economico e del rendiconto finanziario consolidati di SNAI al 31 dicembre 2015 inclusi nei dati consolidati pro-forma, sono stati derivati dal Bilancio Consolidato SNAI redatto in conformità agli IFRS e sono stati assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 29 aprile 2016.

#### Nota 1. Consolidamento Cogemat

La colonna del Conto economico consolidato pro-forma denominata “Consolidamento Cogemat” include gli effetti derivanti dell’acquisizione Cogemat, assumendo il 1° gennaio 2015 come data di decorrenza degli effetti contabili. Essa pertanto presenta i dati economici del Gruppo Cogemat per il periodo di dieci mesi compreso tra il 1° gennaio 2015 e il 31 ottobre 2015. La colonna include, inoltre, gli effetti della retrodatazione della Purchase Price Allocation.

In particolare, la colonna include:

(i) il risultato economico consuntivato dal Gruppo Cogemat nel periodo di dieci mesi chiuso al 31 ottobre 2015 (pari ad una perdita netta di complessivi Euro 2.411 migliaia di euro);

(ii) l’ammortamento calcolato sul periodo dal 1° gennaio 2015 al 31 ottobre 2015 del *fair value* provvisoriamente allocato alla rete commerciale identificata durante il processo di *Purchase Price Allocation* (per un importo pari a Euro 2.616 migliaia, al lordo di un effetto fiscale positivo di Euro 821 migliaia);

(iii) l’eliminazione dal conto economico di Cogemat chiuso al 31 ottobre 2015 degli effetti connessi agli oneri accessori determinati dall’estinzione anticipata:

- del finanziamento senior (pari Euro 1.654 migliaia, al netto di un effetto fiscale positivo per Euro 627 migliaia),
- del prestito obbligazionario di Cogemat (pari Euro 2.468 migliaia, al netto di un effetto fiscale positivo per Euro 936 migliaia), nonché
- dell’*interest rate swap* (pari Euro 365 migliaia, al netto di un effetto fiscale positivo per Euro 139 migliaia).

La suddetta eliminazione è necessaria per ottenere la retrodatazione pro-forma al 1° gennaio 2015 della *Purchased Price Allocation*, in particolare per rideterminare a tale data l’allineamento al *fair value* delle passività finanziarie di Cogemat sopra riportate.

Per quanto sopra, l’effetto complessivo pro-forma sul risultato netto di conto economico ammonta a Euro 281 migliaia.

La colonna del Rendiconto Finanziario consolidato pro-forma denominata “Consolidamento Cogemat” include gli effetti derivanti dell’acquisizione Cogemat, assumendo il 1° gennaio 2015 come data di decorrenza degli effetti contabili. Essa pertanto presenta i flussi di cassa del Gruppo Cogemat per il periodo di dieci mesi compreso tra il 1° gennaio 2015 e il 31 ottobre 2015. Il flusso di cassa netto generato dal Gruppo Cogemat nel corso del periodo compreso tra il 1° gennaio 2015 ed il 31 ottobre 2015, pari a Euro 10.388 migliaia, è stato imputato a rettifica alla voce “Liquidità acquisita nell’ambito delle aggregazioni aziendali” al fine di riflettere retroattivamente gli effetti derivanti dal consolidamento Cogemat dal 1° gennaio 2015.

L’effetto complessivo evidenziato nel Rendiconto finanziario pro-forma è dunque pari a zero.

## Nota 2. Emissione del Prestito Obbligazionario 2015 ed utilizzo dei proventi

La colonna del Conto economico consolidato pro-forma denominata “Emissione del Prestito Obbligazionario 2015 ed utilizzo dei proventi” include gli effetti economici retroattivi al 1° gennaio 2015 derivanti (i) dall’emissione di un prestito obbligazionario senior garantito non convertibile per un importo complessivo in linea capitale di Euro 110.000 migliaia di Euro con scadenza al 15 giugno 2018 ad un prezzo di emissione pari al 102,5% e (ii) dall’utilizzo dei proventi dall’emissione delle obbligazioni per estinguere anticipatamente per cassa:

- (i) il prestito obbligazionario di Cogemat;
- (ii) il finanziamento *senior* di Cogemat;
- (iii) l’*interest rate swap* di Cogemat.

La colonna include, dunque:

- l’effetto sugli oneri finanziari calcolati con il metodo del costo ammortizzato e pari a complessivi 5.405 migliaia di Euro), nonché i relativi effetti fiscali (pari a 1.486 migliaia di Euro), del Prestito Obbligazionario 2015. Tale rettifica pro-forma comporta un impatto a conto economico netto negativo pari ad Euro 3.919 migliaia.
- Gli effetti economici pro-forma connessi allo storno (i) degli oneri relativi al finanziamento senior (pari a Euro 2.841 migliaia, lordo di un effetto fiscale positivo per Euro 781 migliaia), (ii) degli oneri connessi al prestito obbligazionario di Cogemat (pari a Euro 4.776 migliaia, lordo di un effetto fiscale positivo per Euro 1.313 migliaia) e (iii) agli oneri relativi all’*interest rate swap* (pari a Euro 52 migliaia, lordo di un effetto fiscale positivo per Euro 14 migliaia) rimborsati nel corso del 2015 e sostenuti nel corso dell’esercizio fino al rimborso. Tale rettifica pro-forma comporta un impatto complessivo netto a conto economico positivo pari ad Euro 5.560 migliaia.

I medesimi effetti sono stati riflessi nella colonna denominata “Emissione del Prestito Obbligazionario 2015 ed utilizzo dei proventi” del Rendiconto finanziario pro-forma. Il flusso di cassa netto complessivo generato da tale rettifica è pari a Euro 2.264 migliaia (per minori oneri finanziari *pro-forma* di pari importo che al netto di un effetto fiscale di Euro 623 migliaia determina un effetto economico pro-forma complessivo di Euro 1.641 migliaia) e, derivando dalla retroazione al 1° gennaio 2015 degli effetti della Emissione del Prestito Obbligazionario 2015 ed utilizzo dei proventi, non risulta riflesso nella Situazione Patrimoniale Finanziaria consolidata al 31 dicembre 2015.

### 20.3 Bilanci relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013

Si veda la Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del presente Prospetto.

L’Emittente ha ritenuto di omettere le informazioni selezionate riferite ai dati del bilancio d’esercizio, ritenendo che le stesse non forniscano elementi aggiuntivi significativi rispetto a quelli consolidati di Gruppo.

### 20.4 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati

Il bilancio di esercizio e consolidato dell’Emittente al 31 dicembre 2015 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 26 aprile 2016, è stato assoggettato a revisione contabile completa dalla Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 29 aprile 2016.

Il bilancio di esercizio e consolidato dell’Emittente al 31 dicembre 2014 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 17 marzo 2015 e per quanto riguarda il bilancio di esercizio anche dall’assemblea

dei soci in data 28 aprile 2015, è stato assoggettato a revisione contabile completa dalla Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 3 aprile 2015.

Il bilancio di esercizio e consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2013, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 20 marzo 2014 e per quanto riguarda il bilancio di esercizio anche dall'assemblea dei soci in data 29 aprile 2014, è stato assoggettato a revisione contabile completa dalla Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 7 aprile 2014.

Di seguito si riportano le relazioni della Società di Revisione rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013 relativamente al bilancio consolidato del Gruppo SNAI.

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

Agli Azionisti della SNAI S.p.A.

### **Relazione sul bilancio consolidato**

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del gruppo SNAI, costituito dal conto economico complessivo, dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

#### *Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato*

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

#### *Responsabilità della società di revisione*

È nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

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

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



#### *Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo SNAI al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

#### *Richiamo di informativa*

- a. Pur non esprimendo un giudizio con rilievi, si segnala quanto riportato nella nota "Valutazione degli amministratori rispetto ai requisiti di continuità aziendale" al bilancio consolidato in merito agli eventi, alle operazioni straordinarie e ai risultati che hanno caratterizzato l'esercizio 2015, e alle incertezze che possono influire sui risultati attesi e conseguentemente sulla futura capacità di rifinanziamento del Gruppo. In particolare, gli amministratori riferiscono di aver redatto il bilancio nel presupposto della continuità aziendale, fermo restando che tale continuità risulta condizionata al rinnovo delle concessioni per la rete dei punti vendita scommesse in scadenza al 30 giugno 2016, ed alla capacità del Gruppo di generare utili e flussi di cassa, in linea con le previsioni 2016-2019 prese a riferimento dagli stessi amministratori per le valutazioni di bilancio, e di rimborsare i finanziamenti in essere alla scadenza, ovvero di rifinanziare il proprio debito.
- b. Richiamiamo l'attenzione sulla nota "Fondi per rischi ed oneri futuri, contenziosi e passività potenziali" del bilancio consolidato, che descrive le situazioni di rischio connesse a contenziosi in essere o potenziali che interessano il Gruppo. Il nostro giudizio non contiene rilievi con riferimento a tale aspetto.

#### **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, la cui responsabilità compete agli amministratori della SNAI S.p.A., con il bilancio consolidato del gruppo SNAI al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo SNAI al 31 dicembre 2015.

Firenze, 29 aprile 2016

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Lapo Ercoli  
(Socio)

**Relazione della società di revisione  
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39**

Agli Azionisti  
della SNAI S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dal prospetto del conto economico e del conto economico complessivo, dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della SNAI S.p.A. e sue controllate ("Gruppo SNAI") chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori della SNAI S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.  
  
Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 7 aprile 2014.
3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo SNAI al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo SNAI per l'esercizio chiuso a tale data.
4. A titolo di richiamo d'informativa si segnalano i seguenti aspetti descritti nella relazione sulla gestione e nelle note esplicative:
  - a. Nella nota "Valutazione degli Amministratori rispetto ai requisiti di continuità aziendale", a cui si rimanda per maggiori dettagli, gli Amministratori descrivono la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo SNAI, evidenziando come la stessa sia caratterizzata da: (i) risultati negativi in parte riconducibili agli effetti di eventi esogeni, nonché al significativo importo di ammortamenti ed oneri finanziari, (ii) attivi immateriali di ammontare importante a fronte di un patrimonio netto ridotto per effetto delle perdite cumulate, (iii) un indebitamento rilevante, con flussi destinabili alla sua riduzione limitati dall'assorbimento di liquidità richiesti dagli investimenti tipici del business e dagli oneri finanziari.

In particolare, in riferimento al bilancio chiuso al 31 dicembre 2014, il Gruppo ha riportato una perdita netta di euro 26,1 milioni ed il patrimonio netto si è ridotto ad euro 48,1 milioni. L'indebitamento finanziario netto, pari ad euro 419,1 milioni, è rappresentato principalmente dai prestiti obbligazionari emessi e sottoscritti il 4 dicembre 2013, da rimborsare nel corso del 2018.

In tale contesto, gli Amministratori illustrano i principali aspetti del piano strategico per gli anni 2014 - 2016 (il "Piano 2014 - 2016" o il "Piano"), approvato lo scorso 14 marzo 2014, e recentemente aggiornato nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 12 marzo 2015, che, al termine del triennio, prevede la crescita rilevante di ricavi e margini ed il raggiungimento di un risultato economico positivo, un livello di patrimonio netto consolidato sostanzialmente in linea con quello del 2013, la produzione di flussi di cassa operativi adeguati a finanziare gli investimenti necessari allo sviluppo del business e gli oneri finanziari generati dal debito nell'arco di piano, anche se, sulla base di tali previsioni il Gruppo non sembra in grado di generare le risorse necessarie al rimborso completo dei prestiti obbligazionari nel 2018.

In questo contesto, ad un patrimonio netto ridotto che limita la capacità del Gruppo di assorbire ulteriori perdite, ed agli effetti negativi e alle incertezze generati dalle novità introdotte dalla Legge di Stabilità, il Gruppo contrappone una previsione di crescita rilevante in termini di raccolta che si riflette su ricavi e margini, fondata su una serie di iniziative sinteticamente descritte dagli Amministratori.

Gli Amministratori rilevano dunque come il Piano, anche nella sua versione aggiornata, traccia un percorso verso il raggiungimento di una posizione di equilibrio economico, patrimoniale e finanziario ed evidenziano, peraltro, la permanenza di alcune incertezze legate: (1) all'effettivo raggiungimento di risultati operativi ed economico-finanziari sostanzialmente in linea con le previsioni di crescita di ricavi e margini dei diversi business, necessari fra l'altro per preservare il patrimonio netto del Gruppo, (2) alla capacità del Gruppo di reperire le risorse necessarie per rimborsare e/o sostituire i prestiti obbligazionari esistenti e, più in generale, (3) all'aleatorietà connessa alla realizzazione di eventi futuri ed alle caratteristiche del mercato di riferimento (ivi inclusa la ventilata ipotesi di un rilevante incremento di tassazione nel comparto ADI), che potrebbe avere effetti negativi sulla capacità di realizzare il Piano, e dunque i risultati ed i flussi finanziari futuri, sui quali si basano tra l'altro le principali valutazioni effettuate per la redazione del presente bilancio.

Gli Amministratori nel valutare le incertezze individuate hanno considerato anche che gli impatti sul Gruppo di eventuali scostamenti sfavorevoli, che dovessero manifestarsi rispetto alle previsioni 2015, potrebbero più agevolmente essere assorbiti grazie agli effetti positivi della transazione Barcrest. Gli stessi Amministratori d'altra parte riconoscono la necessità di effettuare un attento e costante monitoraggio dei risultati, in modo da individuare tempestivamente eventuali scostamenti della performance che possano condizionare gli anni successivi e, più in generale il raggiungimento dell'equilibrio economico, patrimoniale e finanziario.

In conclusione, gli Amministratori hanno ritenuto che, pur in presenza delle suddette incertezze, gli obiettivi previsti nel Piano siano ragionevoli e che il Gruppo abbia la capacità di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro, ed hanno pertanto redatto il bilancio sulla base del presupposto della continuità aziendale.

- b. Nella nota "Fondi per rischi ed oneri futuri, contenziosi e passività potenziali" gli Amministratori descrivono le situazioni di rischio connesse a contenziosi in essere o potenziali,

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

Firenze, 3 aprile 2015

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Lapo Ercoli  
(Socio)



Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Piazza della Libertà, 9  
50129 Firenze

Tel: +39 055 552451  
Fax: +39 055 5524850  
ey.com

## Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39

Agli Azionisti  
della SNAI S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dal prospetto del conto economico e del conto economico complessivo, dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della SNAI S.p.A. e sue controllate ("Gruppo SNAI") chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori della SNAI S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 4 aprile 2013.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo SNAI al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo SNAI per l'esercizio chiuso a tale data.
4. A titolo di richiamo d'informativa si segnalano i seguenti aspetti descritti nella relazione sulla gestione e nelle note esplicative:
  - a. Nella nota "Valutazione degli Amministratori rispetto ai requisiti di continuità aziendale", gli Amministratori descrivono la situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo SNAI, evidenziando come la stessa sia caratterizzata da (i) risultati economici negativi, in larga parte riconducibili agli effetti di fenomeni imprevisi, nonché del significativo importo di ammortamenti e oneri finanziari, (ii) attivi immateriali di ammontare importante a fronte di un patrimonio netto ridotto per effetto delle perdite cumulate, (iii) un indebitamento rilevante, con flussi destinabili alla sua riduzione limitati dall'assorbimento di liquidità richiesto dagli investimenti tipici del business, dagli oneri finanziari e, fino ad oggi, dagli effetti finanziari degli oneri imprevisi. Gli Amministratori inoltre evidenziano come i risultati dell'esercizio siano stati inferiori alle attese e le principali motivazioni che hanno determinato tali scostamenti.

Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Sede Legale: 00198 Roma - Via Pio, 32  
Capitale Sociale € 1.402.500,00 I.v.  
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma  
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000564  
P.IVA 00091233003  
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998  
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione  
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited

Tenuto conto di quanto sopra, gli Amministratori segnalano di aver redatto un nuovo piano strategico per gli anni 2014 - 2016 (il "Piano 2014 - 2016" o il "Piano"), che a termine del triennio prevede (a) la crescita rilevante di ricavi e margini ed il raggiungimento di risultati economici positivi, (b) un livello di patrimonio netto sostanzialmente in linea con quello attuale, (c) la produzione di flussi di cassa operativi adeguati a finanziare gli investimenti necessari allo sviluppo del business e gli oneri finanziari generati dal debito nell'arco di piano; sulla base delle previsioni attuali, il Gruppo non sembra tuttavia in grado di generare le risorse necessarie al rimborso completo dei prestiti obbligazionari in scadenza nel 2018.

Gli Amministratori evidenziano pertanto come il Piano tracci un percorso positivo verso il raggiungimento di una posizione di equilibrio economico, patrimoniale e finanziario, nell'ambito del quale permangono tuttavia alcuni profili di incertezza legati (i) all'effettivo raggiungimento di risultati operativi ed economico-finanziari sostanzialmente in linea con le previsioni di crescita di ricavi e margini dei diversi business, necessari fra l'altro per preservare il patrimonio netto del Gruppo, (ii) alla capacità del Gruppo di rimborsare o rinegoziare a scadenza i prestiti obbligazionari esistenti e, più in generale, (iii) all'aleatorietà connessa alla realizzazione di eventi futuri ed alle caratteristiche del mercato di riferimento, che potrebbe avere effetti negativi sui risultati ed i flussi finanziari futuri, sui quali si basano tra l'altro le principali valutazioni effettuate per la redazione del presente bilancio.

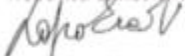
In tale contesto, gli Amministratori descrivono le iniziative poste in essere al fine di ridurre tali incertezze e ritengono che il positivo raggiungimento dei risultati di Piano consentirà al Gruppo di reperire le risorse necessarie per rimborsare o sostituire l'indebitamento esistente. Pertanto, gli Amministratori evidenziano come gli obiettivi previsti nel Piano appaiano ragionevoli e il Gruppo sia in grado di superare le incertezze individuate.

In considerazione di quanto descritto, gli Amministratori ritengono che il Gruppo abbia la capacità di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro, ed hanno pertanto redatto il bilancio sulla base del presupposto della continuità aziendale.

- b. Nella nota "Fondi per rischi ed oneri futuri, contenziosi e passività potenziali" gli Amministratori descrivono le situazioni di rischio ritenute significative e le incertezze connesse a contenziosi in essere o potenziali.
5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Investor relation" del sito internet della SNAI S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della SNAI S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo SNAI al 31 dicembre 2013.

Firenze, 7 aprile 2014

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Lapo Ercoli  
(Socio)

Di seguito si riportano le relazioni della Società di Revisione rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013 relativamente al bilancio di esercizio dell'Emittente.



Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Piazza della Libertà, 9  
50129 Firenze

Tel: +39 055 552451  
Fax: +39 055 5524850  
ey.com

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

Agli Azionisti della SNAI S.p.A.

### **Relazione sul bilancio d'esercizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio della SNAI S.p.A., costituito dal conto economico complessivo, dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

### **Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio**

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

### **Responsabilità della società di revisione**

È nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

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

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

### *Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della SNAI S.p.A. al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

### *Richiamo di informativa*

- a. Pur non esprimendo un giudizio con rilievi, si segnala quanto riportato nella nota "Valutazione degli amministratori rispetto ai requisiti di continuità aziendale" al bilancio d'esercizio in merito agli eventi, alle operazioni straordinarie e ai risultati che hanno caratterizzato l'esercizio 2015 e alle incertezze che possono influire sui risultati attesi e conseguentemente sulla futura capacità di rifinanziamento della Società. In particolare, gli amministratori riferiscono di aver redatto il bilancio nel presupposto della continuità aziendale, fermo restando che tale continuità risulta condizionata al rinnovo delle concessioni per la rete dei punti vendita scommesse in scadenza al 30 giugno 2016, ed alla capacità della Società di generare utili e flussi di cassa, in linea con le previsioni 2016-2019 prese a riferimento dagli stessi amministratori per le valutazioni di bilancio, e di rimborsare i finanziamenti in essere alla scadenza, ovvero di rifinanziare il proprio debito.
- b. Richiamiamo l'attenzione sulla nota "Fondi per rischi ed oneri futuri, contenziosi e passività potenziali" del bilancio d'esercizio, che descrive le situazioni di rischio connesse a contenziosi in essere o potenziali che interessano la Società. Il nostro giudizio non contiene rilievi con riferimento a tale aspetto.

### **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

#### *Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, la cui responsabilità compete agli amministratori della SNAI S.p.A., con il bilancio d'esercizio della SNAI S.p.A. al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio della SNAI S.p.A. al 31 dicembre 2015.

Firenze, 29 aprile 2016

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Lapo Ercoli  
(Socio)



**Relazione della società di revisione  
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39**

Agli Azionisti  
della SNAI S.p.A.

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

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

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della SNAI S.p.A. al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della SNAI S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
4. A titolo di richiamo d'informativa si segnalano i seguenti aspetti descritti nella relazione sulla gestione e nelle note esplicative:
  - a. Nella nota "Valutazione degli Amministratori rispetto ai requisiti di continuità aziendale", a cui si rimanda per maggiori dettagli, gli Amministratori descrivono la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società, evidenziando come la stessa sia caratterizzata da: (i) risultati negativi in parte riconducibili agli effetti di eventi esogeni, nonché al significativo importo di ammortamenti ed oneri finanziari, (ii) attivi immateriali di ammontare importante a fronte di un patrimonio netto ridotto per effetto delle perdite cumulate, (iii) un indebitamento rilevante, con flussi destinabili alla sua riduzione limitati dall'assorbimento di liquidità richiesto dagli investimenti tipici del business e dagli oneri finanziari.

In particolare, in riferimento al bilancio chiuso al 31 dicembre 2014, la Società ha riportato una perdita netta di euro 27,9 milioni ed il patrimonio netto si è ridotto ad euro 45,7 milioni. L'indebitamento finanziario netto, pari ad euro 423,1 milioni, è rappresentato principalmente dai prestiti obbligazionari emessi e sottoscritti il 4 dicembre 2013, da rimborsare nel corso del 2018.

In tale contesto, gli Amministratori illustrano i principali aspetti del piano strategico per gli anni 2014 - 2016 (il "Piano 2014 - 2016" o il "Piano"), approvato lo scorso 14 marzo 2014, e recentemente aggiornato nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 12 marzo 2015, che, al termine del triennio, prevede la crescita rilevante di ricavi e margini ed il raggiungimento di un risultato economico positivo, un livello di patrimonio netto sostanzialmente in linea con quello del 2013, la produzione di flussi di cassa operativi adeguati a finanziare gli investimenti necessari allo sviluppo del business e gli oneri finanziari generati dal debito nell'arco di piano, anche se, sulla base di tali previsioni la Società non sembra in grado di generare le risorse necessarie al rimborso completo dei prestiti obbligazionari nel 2018.

In questo contesto, ad un patrimonio netto ridotto che limita la capacità della Società di assorbire ulteriori perdite, ed agli effetti negativi e alle incertezze generati dalle novità introdotte dalla Legge di Stabilità, la Società contrappone una previsione di crescita rilevante in termini di raccolta che si riflette su ricavi e margini, fondata su una serie di iniziative sinteticamente descritte dagli Amministratori.

Gli Amministratori rilevano dunque come il Piano, anche nella sua versione aggiornata, traccia un percorso verso il raggiungimento di una posizione di equilibrio economico, patrimoniale e finanziario ed evidenziano, peraltro, la permanenza di alcune incertezze legate: (1) all'effettivo raggiungimento di risultati operativi ed economico-finanziari sostanzialmente in linea con le previsioni di crescita di ricavi e margini dei diversi business, necessari fra l'altro per preservare il patrimonio netto della Società, (2) alla capacità della Società di reperire le risorse necessarie per rimborsare e/o sostituire i prestiti obbligazionari esistenti e, più in generale, (3) all'aleatorietà connessa alla realizzazione di eventi futuri ed alle caratteristiche del mercato di riferimento (ivi inclusa la ventilata ipotesi di un rilevante incremento di tassazione nel comparto ADI), che potrebbe avere effetti negativi sulla capacità di realizzare il Piano, e dunque i risultati ed i flussi finanziari futuri, sui quali si basano tra l'altro le principali valutazioni effettuate per la redazione del presente bilancio.

Gli Amministratori nel valutare le incertezze individuate hanno considerato anche che gli impatti sulla Società di eventuali scostamenti sfavorevoli, che dovessero manifestarsi rispetto alle previsioni 2015, potrebbero più agevolmente essere assorbiti grazie agli effetti positivi della transazione Barcrest. Gli stessi Amministratori d'altra parte riconoscono la necessità di effettuare un attento e costante monitoraggio dei risultati, in modo da individuare tempestivamente eventuali scostamenti della performance che possano condizionare gli anni successivi e, più in generale il raggiungimento dell'equilibrio economico, patrimoniale e finanziario.

In conclusione, gli Amministratori hanno ritenuto che, pur in presenza delle suddette incertezze, gli obiettivi previsti nel Piano siano ragionevoli e che la Società abbia la capacità di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro, ed hanno pertanto redatto il bilancio sulla base del presupposto della continuità aziendale.

- b. Nella nota "Fondi per rischi ed oneri futuri, contenziosi e passività potenziali" gli Amministratori descrivono le situazioni di rischio connesse a contenziosi in essere o potenziali.

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

Firenze, 3 aprile 2015



Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Lapo Ercoli  
(Socio)



Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Piazza della Libertà, 9  
50129 Firenze

Tel: +39 055 552451  
Fax: +39 055 5524850  
ey.com

## Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39

Agli Azionisti  
della SNAI S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dal prospetto del conto economico e del conto economico complessivo, dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della SNAI S.p.A. ("Società") chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori della SNAI S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 4 aprile 2013.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della SNAI S.p.A. al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della SNAI S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
4. A titolo di richiamo d'informativa si segnalano i seguenti aspetti descritti nella relazione sulla gestione e nelle note esplicative:
  - a. Nella nota "Valutazione degli Amministratori rispetto ai requisiti di continuità aziendale", gli Amministratori descrivono la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società, evidenziando come la stessa sia caratterizzata da (i) risultati economici negativi, in larga parte riconducibili agli effetti di fenomeni imprevisi, nonché del significativo importo di ammortamenti e oneri finanziari, (ii) attivi immateriali di ammontare importante a fronte di un patrimonio netto ridotto per effetto delle perdite cumulate, (iii) un indebitamento rilevante, con flussi destinabili alla sua riduzione limitati dall'assorbimento di liquidità richiesto dagli investimenti tipici del business, dagli oneri finanziari e, fino ad oggi, dagli effetti finanziari degli oneri imprevisi. Gli Amministratori inoltre evidenziano come i risultati dell'esercizio siano stati inferiori alle attese e le principali motivazioni che hanno determinato tali scostamenti.

Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Sede Legale: 00198 Roma - Via Pio, 52  
Capitale Sociale € 1.492.500,00 i.v.  
iscritta alla S.G. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma  
Codice Fiscale e numero di iscrizione 00434000954  
P.A.A. 0089221095  
iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulle G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998  
iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione  
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited

Tenuto conto di quanto sopra, gli Amministratori segnalano di aver redatto un nuovo piano strategico per gli anni 2014 - 2016 (il "Piano 2014 - 2016" o il "Piano"), che a termine del triennio prevede (a) la crescita rilevante di ricavi e margini ed il raggiungimento di risultati economici positivi, (b) un livello di patrimonio netto sostanzialmente in linea con quello attuale, (c) la produzione di flussi di cassa operativi adeguati a finanziare gli investimenti necessari allo sviluppo del business e gli oneri finanziari generati dal debito nell'arco di piano; sulla base delle previsioni attuali, la Società non sembra tuttavia in grado di generare le risorse necessarie al rimborso completo dei prestiti obbligazionari in scadenza nel 2018.

Gli Amministratori evidenziano pertanto come il Piano traccia un percorso positivo verso il raggiungimento di una posizione di equilibrio economico, patrimoniale e finanziario, nell'ambito del quale permangono tuttavia alcuni profili di incertezza legati (i) all'effettivo raggiungimento di risultati operativi ed economico-finanziari sostanzialmente in linea con le previsioni di crescita di ricavi e margini dei diversi business, necessari fra l'altro per preservare il patrimonio netto della Società, (ii) alla capacità della Società di rimborsare o rinegoziare a scadenza i prestiti obbligazionari esistenti e, più in generale, (iii) all'aleatorietà connessa alla realizzazione di eventi futuri ed alle caratteristiche del mercato di riferimento, che potrebbe avere effetti negativi sui risultati ed i flussi finanziari futuri, sui quali si basano tra l'altro le principali valutazioni effettuate per la redazione del presente bilancio.

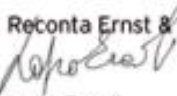
In tale contesto, gli Amministratori descrivono le iniziative poste in essere al fine di ridurre tali incertezze e ritengono che il positivo raggiungimento dei risultati di Piano consentirà alla Società di reperire le risorse necessarie per rimborsare o sostituire l'indebitamento esistente. Pertanto, gli Amministratori evidenziano come gli obiettivi previsti nel Piano appaiano ragionevoli e la Società sia in grado di superare le incertezze individuate.

In considerazione di quanto descritto, gli Amministratori ritengono che la Società abbia la capacità di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro, ed hanno pertanto redatto il bilancio sulla base del presupposto della continuità aziendale.

- b. Nella nota "Fondi per rischi ed oneri futuri, contenziosi e passività potenziali" gli Amministratori descrivono le situazioni di rischio ritenute significative e le incertezze connesse a contenziosi in essere o potenziali.
5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Investor Relator" del sito internet della SNAI S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della SNAI S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio della SNAI S.p.A. al 31 dicembre 2013.

Firenze, 7 aprile 2014

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Lapo Ercoli  
(Socio)

#### 20.4.1 Altre informazioni contenute nel Prospetto controllate dalla Società di Revisione

Nel presente Prospetto non vi sono informazioni finanziarie diverse da quelle (a) degli esercizi passati dell'Emittente, (b) degli esercizi passati del Gruppo Cogemat e (c) dai dati *pro-forma* di cui al precedente Paragrafo 20.2, che siano state, rispettivamente, assoggettate a revisione contabile completa o esaminate dalla Società di Revisione.

Di seguito si riportano le relazioni della Società di Revisione sul bilancio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013 del Gruppo Cogemat.

## Relazione della società di revisione (Traduzione dal testo originale in lingua inglese)

Agli Azionisti  
della Cogemat S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della Cogemat S.p.A. e sue controllate (il "Gruppo Cogemat"), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2014 e 2013 e dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, per ognuno dei tre esercizi inclusi nel periodo chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori della Cogemat S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
3. A nostro giudizio, il suddetto bilancio consolidato del Gruppo Cogemat è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cogemat al 31 dicembre 2014 e 2013, ed il risultato economico ed i flussi di cassa per ognuno dei tre esercizi inclusi nel periodo chiuso al 31 dicembre 2014.

Milano, 11 luglio 2015

Firmato: Reconta Ernst & Young S.p.A.

*Questa relazione è stata tradotta in lingua italiana al solo fine dell'inserimento nel prospetto informativo predisposto nell'ambito del progettato processo di quotazione sul mercato telematico azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di n. 71.602.410 azioni ordinarie SNAI S.p.A. emesse a seguito dell'aumento di capitale liberato in natura mediante il conferimento nella stessa di una partecipazione pari al 100% del capitale sociale della Cogemat S.p.A..*

Di seguito si riporta la relazione della Società di Revisione sui prospetti consolidati pro-forma del Gruppo SNAI al 31 dicembre 2015.



EY S.p.A.  
Piazza della Libertà, 9  
50129 Firenze

Tel: +39 055 552451  
Fax: +39 055 5524850  
ey.com

## Relazione della società di revisione sull'esame dei Prospetti Consolidati Pro-Forma

Al Consiglio di Amministrazione di  
SNAI S.p.A.

1. Abbiamo esaminato i prospetti relativi al conto economico ed al rendiconto finanziario consolidati pro-forma corredati delle note esplicative della SNAI S.p.A. ("SNAI" e, congiuntamente alle sue controllate, il "Gruppo SNAI") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 (i "Prospetti Consolidati Pro-Forma").

Tali Prospetti Consolidati Pro-Forma derivano dai dati storici relativi:

- i) al bilancio consolidato del Gruppo SNAI al 31 dicembre 2015, predisposto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea ("IFRS") (il "Bilancio Consolidato SNAI"),
- ii) al conto economico e al rendiconto finanziario consolidati di Cogemat S.p.A. ("Cogemat" e, congiuntamente alle sue controllate, il "Gruppo Cogemat") per i dieci mesi chiusi al 31 ottobre 2015, predisposto in conformità agli IFRS, (il "Conto economico e Rendiconto Finanziario consolidati del Gruppo Cogemat"),

e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate.

Il Bilancio Consolidato SNAI è stato da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale abbiamo emesso la relazione in data 29 aprile 2016.

Il Conto economico e il Rendiconto Finanziario consolidati del Gruppo Cogemat per i dieci mesi chiusi al 31 ottobre 2015 sono stati da noi assoggettati a procedure di revisione contabile.

I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative, per riflettere retroattivamente gli effetti significativi dell'operazione di integrazione del Gruppo Cogemat realizzatasi mediante il conferimento in SNAI di una partecipazione rappresentante l'intero capitale sociale di Cogemat, nonché delle operazioni ad essa correlate, costituite da: i) emissione di un nuovo prestito obbligazionario di SNAI, ii) rimborso di un prestito obbligazionario e di un finanziamento senior di Cogemat, con l'estinzione dei relativi strumenti finanziari derivati (complessivamente l'"Operazione").

2. I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati predisposti ai fini di quanto richiesto dal Regolamento Consob n. 11971/99, e successive modifiche, di attuazione del D.Lgs. 58/98 concernente la disciplina degli emittenti.

L'obiettivo della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti dell'Operazione sull'andamento economico consolidato e sui flussi finanziari consolidati del Gruppo SNAI, come se essa fosse virtualmente avvenuta all'inizio dell'esercizio 2015. Tuttavia, va rilevato che qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

EY S.p.A.  
Sede Legale: Via Po, 12 - 00198 Roma  
Capitale Sociale € 2.730.000,00 i.v.  
Iscritta all'Albo del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma  
Codice fiscale e numero di iscrizione 09434000954 - numero R.E.A. 250904  
P.IVA 05891231003  
Iscritta all'Albo Revisori Legali al n. 70945 Pubblicata sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/01/1998  
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione  
Consob al progressivo n. 2 dell'Albo n.13831 del 15/07/1997  
A member firm of Ernst & Young Global Limited



La responsabilità della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma compete agli Amministratori di SNAI. È nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre, è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

3. Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Raccomandazione n. DEM/1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
4. A nostro giudizio, le ipotesi di base adottate da SNAI per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma per riflettere gli effetti dell'Operazione sono ragionevoli e la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti prospetti è stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Inoltre riteniamo che i criteri di valutazione ed i principi contabili utilizzati per la redazione dei medesimi prospetti siano corretti.

Firenze, 30 giugno 2016

EY S.p.A.  
  
Lapo Ercoli  
(Socio)

## **20.5 Indicazioni di informazioni finanziarie contenute nel Prospetto non estratte dai bilanci assoggettati a revisione contabile**

Fatti salvi i resoconti intermedi di gestione per i periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2015 e 2016, il Prospetto non contiene dati finanziari non estratti dai bilanci dell'Emittente sottoposti a revisione contabile completa o limitata.

## **20.6 Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie**

Le ultime informazioni finanziarie contenute nel presente Capitolo XX si riferiscono al periodo chiuso al 31 marzo 2016, approvate dal Consiglio di Amministrazione in data 13 maggio 2016.

## **20.7 Politica dei dividendi**

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.

## **20.8 Procedimenti giudiziari e arbitrati**

Le società del Gruppo operano in un settore con un elevato livello di contenzioso e di controllo a livello normativo e giudiziario.

Alla data del 31 marzo 2016, a fronte di un *petitum* complessivo di circa Euro 368 milioni, il fondo rischi per vertenze fiscali, civili e rischi contrattuali, che comprende le poste per il contenzioso e le responsabilità contingenti, risultava pari ad Euro 22,8 milioni circa, così suddiviso:

- Euro 18,6 per contenziosi civili; e
- Euro 4,2 per contenziosi amministrativi.

Il *petitum* complessivo pari a Euro 368 milioni soprariportato risulta suddiviso nei contenziosi di seguito elencati, meglio descritti oltre nel presente Paragrafo:

- SNAI vs. Omniludo S.r.l.: Euro 111.150.000,00;
- Procedimento giudiziario civile relativo alla Legge di Stabilità 2015: Euro 2.940.000,00;
- Malfunzionamento della piattaforma VLT Barcrest (16 aprile 2012): Euro 174.500.000,00;
- Ainvest Private Equity S.r.l. vs. SNAI: Euro 4.050.000,00;
- Contestazioni Uffici Regionali ADM PREU: Euro 1.250.000,00;
- Quote del 2 ottobre 2012: Euro 111.000,00;
- Vertenze connesse al business delle scommesse: minimi garantiti: Euro 32.860.000,00;

- Vertenze connesse al contingentamento AWP: Euro 3.800.000,00;
- Contenzioso Prestige Barbera e Prestige Potenza: Euro 31.200.000,00;
- Giudizio con Royal Games S.r.l.: Euro 3.500.000,00;
- Giudizio con Lottomatica Scommesse S.r.l.: Euro 3.050.000,00;
- Contestazioni Uffici Regionali extra-contingentamento: Euro 105.000,00

Alla Data del Prospetto, il Gruppo SNAI è parte in diversi procedimenti amministrativi e civili passivi, compresi quelli proposti dall'ADM.

Si riporta di seguito una breve descrizione dei procedimenti più significativi di cui l'Emittente e le altre società del Gruppo SNAI sono parte alla Data del Prospetto.

### **Contenziosi civili**

#### *20.8.1 Procedimento giudiziario civile relativo alla Legge di Stabilità 2015*

Con atto di citazione notificato ai sensi della Legge n. 53 del 1994 il 17 dicembre 2015, Acilia Games S.r.l. (unitamente ad altri 435 operatori della filiera del gioco lecito) ha convenuto in giudizio SNAI e Cogetech (unitamente agli altri concessionari del gioco lecito) rassegnando le seguenti conclusioni:

(a) accertare che i gestori non sono tenuti a versare la quota parte di prestazione patrimoniale da Legge Stabilità 2015 nella misura indicata dai concessionari;

(b) accertare che i concessionari avrebbero posto in essere condotte illecite in quanto espressive di intese anticoncorrenziali e/o di un abuso di posizione dominante e/o di un abuso di dipendenza economica e/o di un abuso di diritto. Per l'effetto inibire ai concessionari la prosecuzione di tali condotte, pena il pagamento di una somma ex art. 614 c.p.c. quantificata in Euro 10.000 per ciascuna eventuale violazione e per ciascun attore;

(c) accertare che le proposte di rinegoziazione provenienti dai concessionari sarebbero unilaterali e contravverrebbero al dovere generale di buona fede;

(d) a corollario di (c), accertare che sono validi ed efficaci fra le parti i contratti per come in essere alla data di entrata in vigore della Legge di Stabilità;

(e) accertare che i concessionari sono obbligati a rinegoziare in buona fede i contratti e condannarli a farlo senza imporre condizioni unilaterali. Per l'effetto condannare i concessionari a pagare una somma ex art. 614 c.p.c. quantificata in Euro 10.000,00 per ciascuna eventuale violazione di tale condanna e per ciascun attore.

Per completezza di informazione si precisa che sul totale dei 436 attori soltanto 147 di loro intrattengono ad oggi rapporti contrattuali con le società del Gruppo SNAI.

In data 8 luglio 2016, il Giudice ha sciolto la riserva disposta in data 9 maggio 2016, concedendo alle parti i termini processuali di cui all'art. 183, comma 6°, c.p.c. e fissando l'udienza per la prosecuzione del giudizio in data 5 dicembre 2016.

Considerata la tipologia del contenzioso in esame e le domande declinate dalle 436 controparti il *petitum* non risulta economicamente quantificabile, salvo immaginare che l'eventuale pronuncia di condanna possa includere la quantificazione delle somme richieste da parte attorea ai sensi dell'art. 614-bis c.p.c., in tal caso il *petitum* massimo ipotizzabile potrebbe essere pari a circa Euro 1.140.000 per SNAI e circa Euro 1.800.000 per Cogetech.

A parere dei consulenti legali, data l'infondatezza delle tesi avversarie, già respinte in sede di ricorso ex art. 700 c.p.c. dai medesimi promosso, il rischio di soccombenza appare remoto.

## 20.8.2 Malfunzionamento della piattaforma VLT Barcrest (16 aprile 2012)

In data 16 aprile 2012, si è verificato sul sistema Barcrest (una delle piattaforme VLT al tempo utilizzate dalla Società) un anomalo picco di richieste di pagamento di “jackpot” a fronte di ticket solo apparentemente vincenti e di importo nominale vario, ricompreso nel limite regolamentare di Euro 500.000,00 o anche di gran lunga eccedente tale limite. A seguito di tale episodio SNAI ha immediatamente bloccato il Sistema Barcrest – anche in esecuzione del provvedimento di blocco emesso dall’ADM – al fine di effettuare le necessarie verifiche e ispezioni. Sin da tale data, quindi, il Sistema Barcrest non è più stato operativo.

All’esito delle verifiche condotte, anche mediante l’ausilio di tecnici informatici indipendenti, è emerso che nessuna vincita di “jackpot” è stata generata dal Sistema Barcrest nel corso dell’intera giornata del 16 aprile 2012.

Tale evento ha comportato che alcuni portatori dei biglietti “apparentemente” vincenti hanno incardinato cause ordinarie/procedimenti monitori/procedimenti sommari al fine di ottenere il pagamento degli importi indicati sui ticket emessi dalle VLT Barcrest durante tale malfunzionamento e/o il risarcimento dei danni subiti.

In particolare, al 31 marzo 2016, sono stati avviati n. 98 procedimenti, tra cui 10 decreti ingiuntivi provvisoriamente esecutivi così riassumibili:

- in due casi i giocatori hanno ottenuto l’assegnazione di circa Euro 500.000,00. In uno di questi SNAI, dopo aver ottenuto la sospensione della provvisoria esecutività del decreto, ha richiesto ed ottenuto il provvedimento di sequestro conservativo su beni e crediti del giocatore fino alla concorrenza di euro 650.000,00;
- in un altro caso la provvisoria esecutività è stata sospesa previo deposito giudiziario da parte di SNAI della somma di Euro 500.000,00. Il Tribunale ha definito il procedimento in corso dichiarando la propria incompetenza e disponendo lo svincolo del deposito giudiziario con restituzione a SNAI del relativo importo nel mese di gennaio 2015;
- nei restanti sette casi, la provvisoria esecutività è stata sospesa previa disamina sommaria delle difese svolte da SNAI nel merito. In n. 5 di questi casi la procedura esecutiva nel frattempo avviata è stata dichiarata estinta.

Alla Data del Prospetto, dei n. 98 procedimenti instaurati:

- n. 51 sono ancora pendenti. L’ammontare complessivo del relativo *petitum* è di Euro 123,7 milioni circa;
- n. 3 sono estinti per passaggio in giudicato delle sentenze favorevoli a SNAI. L’ammontare complessivo del relativo *petitum* è di Euro 1,49 milioni circa;
- n. 12 non riassunti nei termini da controparte a seguito di dichiarazione di incompetenza e quindi estinti. L’ammontare complessivo del relativo *petitum* è di Euro 7,43 milioni circa;
- n. 29, rappresentative di un *petitum* complessivo di Euro 50,8 milioni circa, sono stati definiti con transazione, di cui n. 4 successivamente al 31 marzo 2016 (rappresentative di un *petitum* complessivo di Euro 29,8 milioni circa);
- n.1, rappresentativo di un *petitum* di Euro 494 migliaia circa, estinto per mancata comparizione;
- n.1, rappresentativo di un *petitum* di Euro 494 migliaia circa, estinto per mancata iscrizione a ruolo;

- n.1, rappresentativo di un *petitum* di Euro 484 migliaia circa, estinto per mancata partecipazione alla procedura di mediazione.

In tutti i suddetti procedimenti SNAI si è costituita in giudizio contestando in fatto e in diritto le richieste di pagamento, atteso che come già comunicato al mercato e alla competente Autorità regolamentare, nessun “jackpot” è stato validamente conseguito nel corso dell’intera giornata del 16 aprile 2012.

Si ricorda infine che la causa risarcitoria avviata da SNAI nei confronti di Barcrest e della sua controllante è stata definita mediante rinuncia agli atti del giudizio e conseguente declaratoria di estinzione a spese di lite compensate per aver le parti raggiunto accordi sulle pendenze insorte ed il ristoro di danni subiti e costi già sostenuti, incluso l’ottenimento di alcune garanzie sulle stesse.

Il *petitum* complessivo delle cause incardinate dai portatori dei biglietti apparentemente vincenti è pari ad Euro 174,5 milioni, costituendo tale valore la sommatoria del *petitum* dei procedimenti ancora pendenti (51) e di quelli transatti (29) come sopra descritti.

Sulla base dei pareri legali ricevuti e alla luce delle pronunce favorevoli - anche nel merito - fin qui emesse dall’Autorità Giudiziaria, in generale, il rischio di soccombenza di SNAI nelle cause incardinate dai giocatori portatori dei biglietti apparentemente vincenti è come remoto.

#### 20.8.3 SNAI vs. *Omniludo S.r.l.*

- Causa 4194/2007. La società *Omniludo S.r.l.* conveniva in giudizio SNAI assumendo la violazione delle obbligazioni di cui al contratto vigente tra le parti avente ad oggetto la “*gestione, manutenzione e assistenza da parte di Omniludo S.r.l. di slot machine*” (il “**Contratto 29 giugno 2005**”) e chiedendo: (i) di accertare e dichiarare la responsabilità di SNAI per la violazione delle obbligazioni contrattuali ed in particolare del diritto di esclusiva commerciale ex art. 3 e 4 del Contratto 29 giugno 2005; (ii) di condannare SNAI al risarcimento di vari profili di danno per la somma complessiva di oltre Euro 100.000.000,00 e comunque per l’importo da definirsi in corso di causa.

La causa veniva istruita e rinviata per la precisazione delle conclusioni all’udienza del 10 dicembre 2010, ulteriormente rinviata d’ufficio al 17 giugno 2011. Precisate le conclusioni, SNAI depositava istanza per la riunione giudizio con altro promosso dalla stessa (R.G. 4810/2010 di seguito meglio descritto) e pendente innanzi al medesimo Tribunale di Lucca (R.G. 4810/10).

Con ordinanza del 10 febbraio 2012, emessa a scioglimento della riserva assunta all’udienza del 17 giugno 2011 il Giudice, dott. Giunti, disponeva la trasmissione del fascicolo al Presidente di Sezione per la riunione dei procedimenti ovvero per la riassegnazione della causa 4810/2010 al dott. Capozzi, che aveva istruito il primo procedimento.

- Causa 4810/2010. Con atto notificato in data 16 novembre 2010 SNAI, stante la condotta gravemente inadempiente agli obblighi assunti in forza del Contratto 29 giugno 2005, conveniva *Omniludo S.r.l.* innanzi al Tribunale di Lucca per ivi sentir accogliere le seguenti conclusioni: (i) accertare e dichiarare l’inadempimento di *Omniludo S.r.l.* rispetto all’affidamento procurato ed agli impegni di cui alla menzionata scrittura; (ii) accertare e dichiarare la risoluzione del Contratto 29 giugno 2005 attesi i gravi inadempimenti di *Omniludo S.r.l.* rispetto agli obblighi convenzionali e legali; (iii) condannare la convenuta al risarcimento del danno nella misura (cautelativamente) indicata in Euro 40.000.000,00 salva diversa liquidazione equitativa e la precisazione del *quantum* nelle memorie ex art. 183, comma 6, c.p.c., sia a ristoro del lucro cessante che del pregiudizio inferito all’immagine ed all’avviamento della Società.

Contestualmente SNAI presentava istanza ex art. 163-*bis* c.p.c. finalizzata all’ottenimento dell’abbreviazione dei termini di comparizione; abbreviazione concessa con provvedimento del Presidente del Tribunale di Lucca che fissava l’udienza al 7 gennaio 2011.

La causa veniva istruita e rinviata per la precisazione delle conclusioni all'udienza del 11 dicembre 2013. Con provvedimento del 12 marzo 2012 il Presidente del Tribunale disponeva che la causa R.G. 4194/2007 venisse chiamata unitamente alla causa R.G. 4810/2010 all'udienza del 11 dicembre 2013 davanti al Giudice dott. Frizilio per l'eventuale riunione.

Il predetto provvedimento veniva impugnato da Omniludo S.r.l. in data 3 aprile 2012. Il Presidente del Tribunale, sentite le parti e considerati esistenti anche nel merito i presupposti per la riunione, con provvedimento del 26 giugno 2012 disponeva l'invio delle cause al Giudice dott. Frizilio per la fissazione della riunione e della precisazione delle conclusioni.

Infatti, all'udienza del 11 dicembre 2013 il Giudice disponeva la riunione di tutti i procedimenti pendenti tra le parti alla causa iscritta al ruolo R.G. 4194/2007 e rinviava la causa al 17 marzo 2014 per precisazione delle conclusioni. Precisate le conclusioni, il Giudice concedeva i termini per il deposito delle memorie conclusionali.

Con sentenza n.1772/2014 il Giudice respingeva la domanda risarcitoria proposta da Omniludo S.r.l. e la domanda riconvenzionale di SNAI.

Con atto di citazione in appello notificato in data 28 maggio 2015, Omniludo S.r.l. in Liquidazione impugnava la sentenza n. 1772/2014 del Tribunale Lucca innanzi alla Corte di Appello di Firenze, citando SNAI all'udienza del 15 ottobre 2015 – fissata con decreto del Presidente del Collegio della I sezione al 26 novembre 2016 - e chiedendo, in parziale riforma della sentenza di primo grado, lo svolgimento di CTU per la quantificazione del danno asseritamente subito da Omniludo (non ammessa dal giudice di prime cure) e, nel merito, la condanna della stessa al risarcimento dei danni sofferti da Omniludo S.r.l. in conseguenza della violazione del contratto *inter partes* da liquidarsi in Euro 111.250.000,00 o in quella diversa somma, maggiore o minore, che sarà ritenuta di giustizia.

La Società, con l'ausilio dei propri legali, sta analizzando l'atto di appello notificato da Omniludo S.r.l. e si costituirà nei termini proponendo appello incidentale (non ancora proposto alla Data del Prospetto).

Sulla base del parere ottenuto da uno dei legali officiato dalla Società per il giudizio di primo grado, si può ritenere che il rischio di soccombenza – mitigato dalla decisione della Società di proporre appello incidentale della sentenza nella parte in cui il Giudice ha ritenuto l'esistenza di una clausola di esclusiva a favore di Omniludo S.r.l., senza che tuttavia lo stesso si sia pronunciato sull'eccezione di nullità di tale patto sollevata da SNAI, ed i cui termini quantitativi saranno prevedibilmente più contenuti rispetto alla richiesta di controparte – debba essere oggi considerato come possibile.

Il *petitum* complessivo di tale contenzioso è pari ad Euro 111.250.000.

#### 20.8.4 Ainvest Private Equity S.r.l. vs. SNAI

Con atto notificato il 14 marzo 2012, Ainvest Private Equity S.r.l. (“**Ainvest**”) ha citato SNAI dinanzi al Tribunale di Lucca per condanna di SNAI al pagamento di presunti corrispettivi di successo legati all'ottenimento di alcuni finanziamenti bancari da parte della Società, per un importo pari a circa Euro 4 milioni. SNAI si è costituita nei termini articolando le proprie difese ed eccependo l'infondatezza delle pretese avversarie.

All'esito dell'udienza del 15 febbraio 2013 il Giudice Istruttore ha disposto la traduzione dei documenti in lingua straniera depositati da Ainvest. La causa è stata assegnata al nuovo Giudice Istruttore che, con provvedimento del 7 giugno 2013, ha rinviato la causa all'11 ottobre 2013. Nelle more del provvedimento, Ainvest ha depositato istanza di revoca dell'ordinanza che ha disposto la traduzione dei documenti in inglese. All'udienza dell'11 ottobre 2013 il giudice disponeva la nomina del traduttore fissando l'udienza del 16 maggio 2014 per il giuramento dello stesso.

A tale udienza il giudice disponeva la traduzione dei documenti concedendo al CTU il termine di 180 giorni per l'elaborazione della perizia (con decorrenza dal 16 giugno 2014) e rinviando la causa per l'esame

della stessa al 27 febbraio 2015. A tale udienza il giudice ha rinviato la causa al 16 giugno 2015 per discutere sulle istanze istruttorie. A tale udienza sono state discusse le istanze istruttorie ed il giudice ha rinviato la causa per l'escussione dei testi al 2 dicembre 2015 e 27 gennaio 2016 in cui sono stati escussi alcuni testi delle parti. Il giudice, su istanza di entrambe le parti, ha fissato un'ulteriore udienza deputata allo scopo all'8 giugno 2016 rinviando per precisazione delle conclusioni al 19 luglio 2017.

A parere dei consulenti legali dell'Emittente, il rischio di soccombenza può qualificarsi prudenzialmente come più che possibile.

Il *petitum* complessivo di tale contenzioso è pari ad Euro 4.050.000

#### 20.8.5 Contenzioso Prestige Barbera e Prestige Potenza

Tale contenzioso ha ad oggetto due azioni gemelle intentate contro Cogetech Gaming, società interamente controllata da Cogemat, da Prestige Potenza S.r.l.s. ("**Prestige Potenza**") e Prestige Barbera S.r.l.s. ("**Prestige Barbera**"), notificate, rispettivamente, il 28 aprile 2014 e il 9 giugno 2014, con cui le società attrici hanno richiesto (i) la risoluzione dei rispettivi contratti di cessione di rami di azienda inerenti due distinti *gaming center* stipulati con Cogetech Gaming a causa di presunti inadempimenti da parte di Cogetech Gaming e (ii) un contestuale risarcimento dei danni pari a circa, rispettivamente, Euro 18.600.000 ed Euro 12.600.000 di *petitum*.

I rilievi mossi avverso Cogetech Gaming ineriscono, in particolare, ad un presunto inadempimento del contratto di cessione di ramo d'azienda relativo ad un punto di gioco sito in Torino (sala di Via Barbera e sala di Corso Potenza) che avrebbe ad oggetto la tardiva e incompleta presentazione della richiesta di licenza alla competente Questura, la mancata assunzione dei dipendenti, la mancata presa di possesso dei locali ed omesso adempimento del contratto relativo alle scommesse.

A fronte di tale richieste, Cogetech Gaming ha proposto domanda riconvenzionale con contestuale chiamata di terzo. La domanda riconvenzionale ha ad oggetto i danni patiti da Cogetech Gaming a fronte dell'inadempimento degli accordi relativi alla cessione del ramo d'azienda, corrispondenti ai costi sostenuti per la formalizzazione del contratto ed ai costi sostenuti/mancati ricavi nel periodo in cui le sale gioco sono rimaste chiuse a causa dell'inadempimento della controparte e mancato guadagno relativo al contratto scommesse e perdita di avviamento delle sale.

La chiamata dei terzi si giustifica sulla base del fatto che le società (Prestige Barbera e Prestige Potenza) acquirenti del ramo d'azienda erano state costituite *ad hoc* sulla base degli accordi raggiunti con Cogetech Gaming e il Sig. Stefano Sovdat. Gli altri soggetti terzi sono stati chiamati in giudizio quali soci di un'unica società di fatto, costituita insieme a Sovdat, per l'esercizio dei giochi pubblici presso le Sale di Torino e presso le sale di Trieste (queste ultime già precedentemente gestite dallo stesso Sovdat e dalle persone fisiche che insieme a lui hanno costituito Prestige Barbera e Prestige Potenza).

Alla Data del Prospetto, con riferimento al contenzioso instauratosi tra Cogetech Gaming e Prestige Potenza, il Giudice ha rigettato le richieste istruttorie di controparte rinviando al 29 settembre 2016 per la precisazione delle conclusioni.

Con riguardo al contenzioso tra Cogetech Gaming e Prestige Barbera, risultano depositate le memorie ex art. 183, sesto comma, c.p.c. ed il giudice ha ritenuto la causa matura per la decisione senza doversi procedere all'ammissione delle prove costituite indicate delle parti, rinviando per la precisazione delle conclusioni all'udienza del 28 febbraio 2017.

Il rischio di soccombenza può essere qualificato come meramente possibile (come da parere reso dal consulente di Cogetech Gaming).

#### 20.8.6 Giudizio con Lottomatica Scommesse S.r.l.

Il giudizio pende innanzi al Tribunale di Roma ed ha ad oggetto il contratto relativo alla piattaforma del circuito cd. "Pokerclub", da cui i giocatori di Cogetech sono stati improvvisamente esclusi. L'azione, intrapresa da Cogetech, nel maggio 2013, è volta ad ottenere l'accertamento (i) dell'intervenuta risoluzione di diritto del contratto; (ii) della responsabilità di Boss Media AB (società fornitrice del *software*) e relativa risoluzione del contratto; (iii) della condotta abusiva perpetrata da Lottomatica Scommesse e/o Boss Media AB e/o Gtech S.p.A., e, per l'effetto, (iv) condannare le società convenute al risarcimento dei danni in favore di Cogetech (preliminarmente determinata nell'importo di Euro 10 milioni circa).

Le società convenute si sono ritualmente costituite contestando le deduzioni di Cogetech.

In aggiunta, Lottomatica Scommesse ha proposto domanda riconvenzionale chiedendo l'accertamento dell'intervenuta risoluzione del contratto (occorsa in data 28 marzo 2013) per fatto e colpa di Cogetech nonché la sua condanna al risarcimento dei danni - quantificati in circa Euro 3 milioni - che sarebbero derivati a Lottomatica Scommesse da presunte violazioni contrattuali poste in essere da Cogetech, essenzialmente costituite da attività irregolari di reclutamento di giocatori operativi sulla piattaforma del circuito c.d. "Pokerclub" e di erogazioni ai giocatori di *bonus* superiori alle regole del *network*, sempre allo scopo del predetto sviamento.

Anche Gtech ha proposto domanda riconvenzionale chiedendo la condanna di Cogetech per lite temeraria, quantificando il danno subito in Euro 50.000,00.

Infine, Boss Media AB ha proposto domanda riconvenzionale finalizzata ad ottenere l'accertamento dell'intervenuta risoluzione del contratto di *software licence* in contestualità con la risoluzione del contratto Cogetech/Lottomatica Scommesse.

In data 26 maggio 2016 si è tenuta l'udienza di precisazione delle conclusioni all'esito della quale sono state assegnate alle parti i termini di legge.

Il rischio di soccombenza può ritenersi possibile.

#### *20.8.7 Giudizio con Royal Games S.r.l.*

Nel 2011, veniva emesso decreto ingiuntivo (n. 21993/2011) dal Tribunale di Milano in favore di Cogetech per un credito pari ad Euro 1.392.043,64, avente ad oggetto le somme non riversate da Royal Games S.r.l. in relazione all'accordo di collaborazione per la raccolta delle giocate apparecchi da divertimento ed intrattenimento ex art. 110 comma 6 del T.U.L.P.S., a suo tempo in essere tra le parti e, alla Data del Prospetto, risolto.

In data 20 novembre 2015, Royal Games S.r.l., in qualità di debitore opponente, ha notificato atto di riassunzione con domanda riconvenzionale per Euro 3.500.000,00 nel giudizio di opposizione a decreto ingiuntivo provvisoriamente esecutivo ottenuto da Cogetech. La domanda riconvenzionale di Royal Games, per un importo complessivo pari a Euro 3.500.000,00 è formulata quale richiesta di risarcimento dei danni asseritamente patiti dalla stessa Royal Games per la chiusura dell'azienda che si assume conseguita alla risoluzione del contratto da parte di Cogetech. La prossima udienza è stata fissata per il 29 settembre 2016.

A parere dei consulenti legali il rischio di soccombenza può ritenersi meramente possibile.

### **Contenziosi amministrativi**

#### *20.8.8 Procedimento giudiziario amministrativo relativo alla Legge di Stabilità 2015 e 2016*

##### *Legge di Stabilità 2015*

La Legge di Stabilità 2015 imponeva al Gruppo il pagamento su base proporzionale della Tassa di Stabilità. La quota proporzionale della Tassa di Stabilità a carico di concessionari e operatori VLT e AWP per il



2015 è quantificata dal provvedimento direttoriale di attuazione dell'articolo 1, comma 649, della Legge di Stabilità 2015 emanato dall'ADM (il “**Decreto ADM**”).

I concessionari erano tenuti ad effettuare il pagamento della propria quota parte della Tassa di Stabilità prevista dal Decreto ADM e a richiedere i contributi dovuti dai *partner* che gestiscono VLT e AWP dietro concessione. Ai sensi del Decreto ADM, l'ammontare della Tassa di Stabilità dovuto rispettivamente da SNAI e Cogetech per il 2015 è stato determinato, su base proporzionale, in misura pari a Euro 37,8 e 47,0 milioni da corrispondersi in due rate: il 40% del totale entro il 30 aprile 2015 e il restante 60% entro il 31 ottobre 2015. Conformemente ai requisiti della Legge di Stabilità 2015 e del Decreto ADM, (i) il Gruppo SNAI ha richiesto ai propri *partner* di contribuire al pagamento della Tassa di Stabilità in proporzione al numero di VLT e AWP gestite dagli stessi in virtù delle concessioni del Gruppo SNAI e (ii) ha formulato proposte di rinegoziare i contenuti dei contratti che disciplinano i propri rapporti commerciali affinché riflettano i cambiamenti imposti dalla Legge di Stabilità 2015.

Nel febbraio 2015 (congiuntamente agli altri concessionari VLT e AWP) SNAI e Cogetech hanno presentato ricorso avverso il Decreto ADM innanzi al Tribunale Amministrativo Regionale (“**TAR**”) del Lazio. Le ricorrenti SNAI e Cogetech chiedevano tutela cautelare d'urgenza per sospendere il pagamento della Tassa di Stabilità nelle more della pronuncia di merito, che però veniva rigettata dal TAR con ordinanze n. 1461 e 1475 del 2 aprile 2015.

Il relativo ricorso al TAR è stato proposto da SNAI e da Cogetech anche nel merito ed ha avuto ad oggetto l'impugnativa della parte provvedimentale della Legge di Stabilità 2015 del Decreto ADM, basandosi, tra gli altri, sui seguenti motivi: (i) violazione degli artt. 41, 42, 53, 97 e 117 della Costituzione in quanto il prelievo introdotto dalla Legge di Stabilità 2015 è una prestazione patrimoniale imposta senza proporzionalità rispetto alla fonte di gettito e, in ogni caso, sovvertirebbe gli elementi tipici del rapporto concessorio sanciti dalla legislazione europea, (ii) violazione del principio del legittimo affidamento e di stabilità delle situazioni soggettive nei contesti di attività a regime pubblicistico, eccesso di potere legislativo, irragionevolezza e difetto di proporzionalità in quanto l'incisione sui compensi della filiera del gioco contrasta in modo sproporzionato e irrazionale con l'affidamento sulla stabilità delle condizioni concessorie e (iii) violazione degli artt. 102-106 del TFUE e dei principi di tutela della concorrenza.

In data 1 luglio 2015 si teneva l'udienza di discussione sul merito delle domande. In esito a tale udienza la Seconda Sezione del TAR, con ordinanze collegiali n. 9747 e 9777 del 20 luglio 2015 ha disposto l'acquisizione di documentazione istruttoria da parte dell'ADM e di SNAI con specifico riguardo alla contabilità aziendale relativa alle grandezze di gestione correlate all'esercizio della raccolta mediante ADI. Pertanto, la trattazione del giudizio è stata ulteriormente rinviata al 21 ottobre 2015.

Nel frattempo, non essendovi stati interventi normativi che si auspicava risolutivi delle criticità denunciate da SNAI e Cogetech (e dagli altri concessionari), e restando largamente inadempiti i versamenti di spettanza dei gestori, SNAI e Cogetech in posizione condivisa con gli altri concessionari hanno proposto nuova istanza cautelare. La Seconda Sezione del TAR Lazio ne ha fissato la trattazione alla medesima udienza del 21 ottobre 2015, già fissata per la trattazione del merito dell'impugnativa.

Con ordinanze n. 4523 e 4526 in data 22 ottobre 2015 la Seconda Sezione del TAR ha nuovamente rigettato l'istanza cautelare come riproposta da SNAI e Cogetech (e dagli altri concessionari) e trattenuto la causa in decisione.

Con ricorso in appello al Consiglio di Stato, SNAI e Cogetech hanno chiesto la riforma delle ordinanze cautelari n. 4523 e 4526 del TAR previa concessione di misure cautelari provvisorie presidenziali ex art. 56 del c.d. “Codice del processo amministrativo”, instando affinché fosse sospeso (quanto meno) l'obbligo di pagamento alla scadenza del 31 ottobre 2015 per la parte riferita all'ammontare che SNAI e Cogetech non hanno ricevuto dai terzi operatori della filiera preposta alla raccolta di gioco; con ordinanza n. 4939 e 4943 del 30 ottobre 2015 il Presidente della Sezione IV del Consiglio di Stato ha respinto l'istanza cautelare. L'udienza di Camera di Consiglio, originariamente fissata per il giorno 24 novembre 2015, è stata rinviata al 1 dicembre 2015.

Con ordinanze n. 5375 e 5377 del 2 dicembre 2015 il Consiglio di Stato (in composizione collegiale) ha rigettato l'appello cautelare.

Con ordinanze n. 14140 e 14139, pubblicate in data 16 dicembre 2015, la Seconda Sezione del TAR del Lazio ha rimesso alla Consulta la questione di legittimità costituzionale dell'art. 1, comma 649, L. n. 190/2014, in relazione agli articoli 3 e 41, comma 1, della Costituzione, accogliendo i rilievi difensivi con cui SNAI e Cogetech evidenziavano il difetto di proporzionalità e di ragionevolezza della riduzione dei compensi, congegnata per assicurare all'Erario un prelievo in misura fissa e svincolata dalla redditività prodotta dalla filiera del gioco lecito mediante ADI, a prescindere dal concreto andamento della raccolta di gioco.

Il giudizio incidentale di costituzionalità sarà formalmente instaurato a seguito della trasmissione del fascicolo processuale alla Consulta da parte del TAR Lazio, con successiva pubblicazione dell'ordinanza di promovimento sulla Gazzetta Ufficiale. Alla Data del Prospetto, la Corte Costituzionale non ha ancora fissato l'udienza di discussione.

Nel frattempo, il giudizio dinanzi al TAR resta sospeso.

Alla Data del Prospetto, il relativo rischio di soccombenza processuale può valutarsi come possibile conseguendone, in tal caso, la conferma dell'impianto previsto dalla norma.

Nel caso in cui SNAI e Cogetech dovessero risultare soccombenti da un punto di vista processuale, ciò non determinerebbe aggravii di alcun genere per il Gruppo che non avrebbe titolo a richiedere la restituzione di quanto già corrisposto, restando definitivamente accertato l'obbligo per tutti gli operatori della filiera di soggiacere alla riduzione di aggi e compensi – secondo la ripartizione indicata dalla Legge di Stabilità 2015, come confermata in via di interpretazione autentica dalla Legge di Stabilità 2016 – e il diritto dell'erario di trattenere le somme già versate dai concessionari, rivenienti dalla raccolta dalla filiera o di propria spettanza.

Tale eventualità, quindi, non comporterebbe ulteriori oneri a carico del Gruppo rispetto a quanto già iscritto nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2015.

Viceversa, nel caso in cui le domande di SNAI e Cogetech dovessero essere accolte, sorgerebbe in capo alle predette società un diritto alla restituzione della somme già versate ai sensi della Legge di Stabilità 2015 per l'intero o, quanto meno, per la parte di propria spettanza

In tale quadro giuridico processuale:

- (i) SNAI ha corrisposto complessivamente alle scadenze del 30 aprile e del 30 ottobre 2015 circa Euro 26,6 milioni e, nel rispetto della norma, ha proceduto a segnalare gli operatori che non hanno versato quanto dovuto, pari a complessivi Euro 11,2 milioni circa.
- (ii) Cogetech ha corrisposto complessivamente alle scadenze del 30 aprile e del 30 ottobre 2015 circa Euro 23,9 milioni. Successivamente, tra novembre 2015 e marzo 2016, ha versato ulteriori Euro 4,9 milioni nel frattempo incassati dagli operatori della filiera. Cogetech, nel rispetto della norma, ha proceduto a segnalare gli operatori che non hanno versato quanto dovuto, pari a circa Euro 18,2 milioni complessivi.

I rischi sul mantenimento delle concessioni derivanti dal mancato pagamento della somma residua appaiono remoti tenuto conto del fatto che gli obblighi previsti dalla Legge di Stabilità 2015 non rientrano tra gli oneri e gli obblighi concessori sottoscritti, in quanto è da ritenere, ragionevolmente, che il versamento imposto dalla Legge di Stabilità 2015 sia concettualmente riconducibile alle ipotesi di integrazione della convenzione, nonché anche alla luce delle sopravvenienze normative (e segnatamente dell'art. 1, comma 921 della Legge di Stabilità 2016), a mente del quale il comma 649 dell'articolo 1 della Legge di Stabilità 2015 deve essere interpretato nel senso che la riduzione su base annua delle risorse statali a disposizione, a titolo di compenso, dei concessionari e dei soggetti che, secondo le rispettive

competenze, operano nella gestione e raccolta del gioco praticato mediante apparecchi di cui all'articolo 110, comma 6, del TULPS, si applica a ciascun operatore della filiera in misura proporzionale alla sua partecipazione alla distribuzione del compenso, sulla base dei relativi accordi contrattuali, e tenuto conto della loro durata nell'anno 2015.

Alla Data del Prospetto, sulla base di pareri legali resi all'Emittente si può escludere la responsabilità solidale del concessionario rispetto a quanto dovuto e non versato dagli operatori della filiera, giacché grava sul concessionario il solo onere di versamento delle somme effettivamente raccolte presso di essi a titolo di riduzione di aggi e compensi disposta dalla Legge di Stabilità 2015.

In tale contesto, si segnala altresì che in data 28 aprile 2016, ADM ha inviato una comunicazione recante invito ai Concessionari ad aggiornare le segnalazioni a suo tempo presentate nei confronti degli operatori della filiera resisi inadempienti nel versamento della quota parte di riduzione di aggi e compensi complessivamente pari ad Euro 500 milioni (secondo previsioni della Legge di Stabilità 2015) e ad intraprendere azioni di recupero delle somme ancora dovute maggiorate degli interessi.

Anche in tale contesto, i pareri legali rilasciati alla Società, anche a seguito della ricezione della comunicazione in commento, evidenziano l'insussistenza di responsabilità solidale dei Concessionari (tra cui SNAI e Cogetech) nel versamento delle somme in questione.

#### *Legge di Stabilità 2016*

Con ricorso depositato dinanzi al TAR Lazio, RO.MA. S.r.l. (unitamente ad altri 33 operatori della filiera del gioco lecito) ha impugnato - senza formulare istanza sospensiva - alcuni atti amministrativi emanati da ADM in esecuzione dell'art.1 commi 918, 922 e 943 Legge di Stabilità 2016 nonché le suddette norme primarie nel loro contenuto provvedimentale chiedendone al Giudice l'annullamento, la disapplicazione e/o la declaratoria di illegittimità costituzionale ed europea.

Gli atti impugnati hanno ad oggetto le norme in materia di gioco lecito tramite AWP contenute nella Legge di Stabilità 2016 (con principale *focus* sull'istituto dei cd "*nulla osta sostitutivi*" cioè i titoli abilitativi al legittimo utilizzo delle AWP nel circuito del gioco lecito, che possono essere richiesti ed ottenuti solo in sostituzione di un *nulla osta* già posseduto ovvero senza incremento della numerica complessiva) di cui i ricorrenti assumono vari profili di illegittimità anche per contrasto con principi costituzionalmente protetti e comunitari. Gli atti impugnati hanno anche ad oggetto l'elevazione del PREU al 17,5% del movimento di gioco tramite AWP con contestuale possibilità di ridurre al 70% del movimento il *pay out* ai giocatori.

SNAI e Cogetech, con l'ausilio dei propri consulenti legali, si sono costituite in giudizio a sostegno dell'impianto normativo impugnato. pur consapevoli che (i) i ricorrenti non hanno invocato tutela cautelare (ii) non si ha notizia di fissazione dell'udienza di merito e (iii) i precetti normativi impugnati sono stati eseguiti e/o sono in corso di esecuzione da parte dei concessionari e degli altri operatori della filiera.

Successivamente SNAI e Cogetech hanno ricevuto notifica di atto di motivi aggiunti con il quale i ricorrenti hanno esteso l'originaria impugnativa alla successiva circolare ADM del 12 aprile 2016 (in quanto confermativa dell'impossibilità di ottenere nulla osta sostitutivi salvo vincolarsi a rimanere affiliati al medesimo concessionario al momento già contrattualizzato) ed avanzato, ora, domanda di sospensione cautelare. La camera di consiglio per la discussione si è celebrata il giorno 6 luglio 2016 e all'esito la Seconda Sezione del TAR Lazio ha ritenuto opportuno non pronunciarsi sulla richiesta di sospensiva, limitandosi a fissare l'udienza pubblica per la trattazione del merito al 22 febbraio 2017.

Allo stato il rischio connesso all'eventuale buon esito dell'iniziativa giudiziale incardinata dagli operatori della filiera consiste nell'annullamento o disapplicazione delle norme impuginate e può ritenersi di grado remoto. Nel teorico scenario di annullamento o disapplicazione delle norme impuginate conseguirebbe la reviviscenza delle norme previgenti in materia di PREU e di percentuale minima di *pay out* del gioco tramite AWP, restando improduttivi gli investimenti sostenuti da SNAI pari a Euro 2,1 milioni al 31 marzo 2016 per il rilascio dei nulla osta, l'acquisto e l'installazione delle schede di gioco a *pay out* ridotto.

#### *20.8.9 Vertenze relative al business degli apparecchi da intrattenimento: giudizio di conto*

L'oggetto del giudizio incardinato dinanzi alla Corte dei Conti nei confronti di SNAI e di Cogetech (unitamente agli altri concessionari) è rappresentato dall'accertamento della correttezza del contenuto del conto giudiziale presentato dai concessionari del gioco lecito mediante AWP e VLT.

Nel corso del 2012, ha preso avvio il Giudizio di Conto deputato a verificare la regolarità del conto presentato ad opera del Magistrato relatore nominato dal Presidente della Corte dei Conti. All'udienza del 17 gennaio 2013 il magistrato relatore ha richiamato, a supporto della propria relazione istruttoria, un parere reso all'ADM dalle Sezioni Riunite della Corte dei Conti avente ad oggetto il nuovo modello di rendiconto giudiziale; il Collegio giudicante della Corte dei Conti ha, pertanto, rinviato la trattazione del giudizio al 16 maggio 2013 mettendo a disposizione delle parti una copia del parere in questione.

Con sentenze depositate nel 2013 la Sezione giurisdizionale della Corte dei Conti per la Regione Lazio ha dichiarato improcedibile l'instaurato giudizio di conto e trasmesso la decisione alla Procura Regionale per la verifica di eventuali responsabilità amministrative.

SNAI e Cogetech hanno appellato la sentenza di primo grado della Sezione giurisdizionale della Corte dei Conti per la Regione Lazio. L'udienza di trattazione dinanzi alla Prima Sezione Giurisdizionale Centrale di Appello della Corte dei Conti si è tenuta il giorno 10 aprile 2015.

Con sentenze n. 304/2015 del 30 aprile 2015 e n. 373/2015 dell'8 giugno 2015, la Terza Sezione di Appello della Corte dei Conti ha annullato le sentenze impugnate ritenendo non fosse consentito concludere il giudizio di conto con la pronuncia di improcedibilità, senza svolgere un esame dettagliato sui rendiconti presentati in giudizio. Ha inoltre disposto che la Sezione Regionale del Lazio della Corte dei Conti riprenda la verifica contabile del rendiconto giudiziale. Su ordine della Sezione d'Appello, sono stati quindi ritrasmessi da SNAI e da Cogetech (unitamente agli altri concessionari) alla Sezione Regionale del Lazio della Corte dei Conti gli incartamenti dei rendiconti giudiziali, al tempo restituiti all'ADM.

Il giudizio di appello è così esaurito, proseguendo nuovamente il giudizio di conto dinanzi alla Sezione Regionale del Lazio che, in attesa di atto di impulso processuale della Procura, alla Data del Prospetto non è ancora stato attivato.

Per tale motivo il rischio di soccombenza, già valutato come remoto dai consulenti legali di SNAI, può oggi essere apprezzato come inesistente e coerentemente con questa impostazione, gli amministratori hanno accantonato le sole spese legali stimate per la difesa tecnica.

Nell'ipotesi in cui il giudizio di conto, ad oggi non ancora attivato, sia effettivamente riattivato potrà concludersi con una decisione definitiva o nel senso del discarico contabile ovvero nel senso dell'addebito delle partite contabili non parificate il cui importo, alla Data del Prospetto, non disponibile in quanto oggetto dell'eventuale provvedimento negativo.

#### *20.8.10 Procedimento di revoca/decadenza di alcuni diritti aggiudicati ad esito del bando di gara Bersani*

Con riferimento a n. 108 provvedimenti di revoca del titolo autorizzatorio e decadenza del diritto notificati dall'ADM per mancata attivazione ovvero per sospensione non autorizzata dell'attività di gioco (relativamente a n. 108 diritti assegnati a SNAI a seguito del bando di gara "Bersani") e con riferimento a n. 3 provvedimenti di avvio del procedimento finalizzato alla revoca del titolo autorizzatorio e alla decadenza del diritto notificati dall'ADM (relativamente a n. 3 diritti assegnati a SNAI a seguito del bando di gara "Bersani"), la Società ha prontamente depositato opportuni ricorsi al TAR del Lazio.

I procedimenti non sono ancora definiti, ad eccezione dei ricorsi proposti per n. 4 diritti che sono stati respinti, senza interposizione di appello.

Sulla base dei pareri legali ottenuti e fermo in ogni caso il carattere di incertezza che caratterizza la materia, SNAI ritiene possibili i rischi di soccombenza in relazione alle suddette contestazioni con conseguente

revoca dei titoli autorizzatori e decadenza dei diritti in questione senza alcuna ripercussione sulla raccolta di gioco pubblico in quanto tali diritti, già alla Data del Prospetto, non sono attivi.

#### *20.8.11 Vertenze connesse al business delle scommesse: minimi garantiti*

##### SNAI

SNAI ha ricevuto da parte dell'ADM diverse notifiche per il minor movimento effettuato da alcune concessioni ippiche e sportive nel corso degli anni 2007 e 2008, per le quali sono stati richiesti dall'ADM corrispettivi a titolo di minimo garantito. Si riportano qui di seguito i più recenti sviluppi dei vari provvedimenti suddivisi per anno di contestazione.

Con note ADM n. 2009/20716 del 29 maggio 2009, l'Autorità ha intimato a SNAI il versamento dei minimi garantiti per l'anno 2008 per un totale pari a circa Euro 11,1 milioni. La Società in data 17 settembre 2009 ha presentato apposito ricorso al TAR del Lazio per l'annullamento previa sospensione dei provvedimenti che richiedevano il versamento dei minimi garantiti per l'anno 2008.

Il TAR del Lazio ha accettato con la sentenza n.10860/2009 pubblicata in data 5 novembre 2009 il ricorso proposto da SNAI annullando la richiesta dell'ADM relativamente al versamento dei minimi garantiti per l'anno 2008.

Analoga procedura è stata effettuata per la richiesta che l'ADM ha promosso riguardo all'anno 2009 relativamente a 204 concessioni ippiche per un importo complessivo di Euro 7,4 milioni avverso la quale è stata promossa richiesta cautelare al TAR del Lazio allo scopo di sollecitare la definizione del giudizio.

Inoltre, a seguito di un nutrito contenzioso promosso davanti al TAR del Lazio da numerosi concessionari ippici per i minimi garantiti degli anni 2006 e 2007, il TAR ha pronunciato le sentenze n. 6521 e 6522 del 7 luglio 2009 annullando le intimazioni di pagamento inoltrate dall'ADM, ritenendole illegittime nella misura in cui non erano state precedute dalla definizione, pur prevista per legge, di quelle "modalità di salvaguardia" dei concessionari preesistenti all'apertura del mercato realizzata dal Decreto Bersani. Il TAR ha anche riconosciuto in capo all'ADM l'obbligo giuridico di adottare tali misure, tendenti ad un complessivo riequilibrio delle condizioni di esercizio delle concessioni antecedenti alla richiamata riforma.

Sulla scorta di tali premesse può ragionevolmente ritenersi che SNAI, per tutti i rapporti concessori in sua titolarità, debba beneficiare della completa rimodulazione delle richieste formulate dall'ADM in virtù dell'adozione delle misure di "salvaguardia".

Va anche rilevato che, in merito alla tematica dei minimi garantiti, SNAI aveva provveduto, in adempimento di quanto richiesto dall'ADM senza tuttavia prestare acquiescenza, al pagamento dei minimi garantiti per l'anno 2006 per l'importo di Euro 2,4 milioni. L'importo versato è stato iscritto fra i crediti verso l'ADM in quanto ritenuto ripetibile e SNAI ha comunicato ad ADM che sarà rappresentato in tutte le opportune sedi la valenza dei diritti della stessa, affinché siano ricondotti ad equità gli importi richiesti e sia valutato il comportamento dello stesso ente.

Recentemente, su ricorso anche di altri concessionari, il TAR del Lazio si è espresso revocando le richieste dell'ADM e richiedendo all'ente stesso la preventiva definizione dei cosiddetti "atti di salvaguardia" in relazione al fatto che con il bando di gara Bersani ed i bandi successivi le esclusive territoriali, in precedenza concesse negli atti concessori, sono state di fatto superate a seguito dell'aggiudicazione di numerose e ulteriori concessioni per la raccolta di scommesse sportive ed ippiche.

Infine, anche sulla base di comunicazioni in merito inviate dall'ADM ad altro concessionario, a partire dalla prima quindicina di aprile 2011, il credito per Euro 2.429 migliaia per il versamento sopra citato per i minimi garantiti relativi all'anno 2006, versati da SNAI all'ADM in precedenti esercizi è stato oggetto di compensazione con i debiti correnti dei saldi quindicinali ex ASSI.

In data 12 gennaio 2012 sono state notificate dall'ADM n. 226 - cui devono aggiungersi n. 2 ulteriori alla ex Agenzia Ippica Monteverde S.r.l. - richieste di pagamento dei minimi garantiti per gli anni 2006, 2007, 2008, 2009 e 2010 per un importo omnicomprensivo pari a circa Euro 25 milioni sull'assunto di aver espressamente provveduto in merito alle "modalità di salvaguardia" previste dall'art. 38, comma 4 del Decreto Bersani e sinora mancate, ma semplicemente per ravvisare l'impossibilità di adottare un criterio compiuto dei minimi garantiti diverso da quello già ripetutamente censurato da numerose pronunce del TAR del Lazio, alcune passate anche in giudicato.

SNAI ha presentato ricorso dinanzi al TAR del Lazio per l'annullamento, previa sospensione di tali provvedimenti dirigenziali. L'udienza di discussione dell'istanza cautelare è fissata per il 21 marzo 2012.

Con ordinanza n. 1036/2012 del 22 marzo 2012 la Seconda Sezione del TAR Lazio, pur dando conto dell'iniziativa intrapresa per assestare sul piano normativo l'annosa vicenda della "modalità di salvaguardia", ha sospeso l'efficacia delle rinnovate intimazioni dei minimi garantiti dal 2006 al 2010, rinviando la trattazione del merito all'udienza del 5 dicembre 2012.

In data 20 giugno 2012 sono state notificate dall'ADM a SNAI n. 226 - cui deve aggiungersi n. 1 ulteriore alla ex Agenzia Ippica Monteverde - richieste di pagamento delle integrazioni dei minimi garantiti per gli anni 2006, 2007, 2008, 2009, 2010 e 2011 per un importo omnicomprensivo di Euro 24,9 milioni. Rispetto alla precedente tornata di richieste del gennaio 2012 quella in commento fa registrare: con segno negativo l'aggiunta delle integrazioni dovute per l'anno 2011 fin qui non chieste dall'ADM e, con segno positivo, la riduzione del 5% dell'importo richiesto ai sensi dell'art. 10, comma 5, lett. b) del D.L. n. 16 del 2 marzo 2012 convertito nella Legge n. 44 del 26 aprile 2012.

Più precisamente, tale norma ha previsto, in relazione "alle quote di prelievo di cui all'articolo 12 del decreto del Presidente della Repubblica 8 aprile 1998 n. 169 ed alle relative integrazioni" (i c.d. "minimi garantiti") la "definizione, in via equitativa, di una riduzione non superiore al 5 per cento delle somme ancora dovute dai concessionari, di cui al citato decreto del presidente della Repubblica n. 169 del 1998 con individuazione delle modalità di versamento delle relative somme e adeguamento delle garanzie fideiussorie".

In data 20 luglio 2012 è stato depositato il ricorso al TAR Lazio per l'annullamento, previa sospensione, di tali richieste di pagamento.

In esito all'udienza in Camera di Consiglio del 12 settembre 2012, la Seconda Sezione del TAR Lazio ha ritenuto che le note impugnate costituiscono semplici proposte transattive senza alcuna efficacia di nuova intimazione, laddove non accettate dal concessionario. Tale interpretazione delle note ricevute e della presupposta norma del D.L. n. 16/2012, per un verso lascia impregiudicata la possibile tutela di fronte all'eventuale riscossione che l'ADM intendesse attivare e, per altro verso, conferma la parallela sospensione dei precedenti atti espressamente impositivi emanati dall'ADM il 30 dicembre 2011, per i quali vale la sospensione cautelare già concessa dal medesimo TAR con l'ordinanza n. 1036/2012 sopra richiamata.

Si evidenzia, inoltre, la proposizione di atto di motivi aggiunti per l'impugnativa dell'ulteriore provvedimento di richiesta dei "minimi garantiti" relativamente alla concessione ippica n. 426, dal tenore del tutto analogo a quelli già impugnati, ma notificato dall'ADM soltanto in data 7 agosto 2012.

All'udienza fissata per il 5 dicembre 2012, stabilita in concomitanza con quella già fissata per i ricorsi avverso le precedenti intimazioni dei minimi garantiti, la causa è stata trattenuta in decisione.

Con sentenza n. 1054 depositata il 30 gennaio 2013 la II Sezione del TAR Lazio ha accolto le censure di incostituzionalità prospettate da SNAI con riferimento alle disposizioni del D.L. n. 16/2012 disponendo la sospensione del giudizio e la trasmissione degli atti alla Corte Costituzionale; parallelamente ha dichiarato improcedibile, per carenza di interesse, l'originario giudizio proposto avverso le prime intimazioni del gennaio 2012.

Per tutta la durata del giudizio di costituzionalità, continua ad operare a tutela di SNAI il provvedimento di sospensiva che non permette all'ADM di azionare in via esecutiva i provvedimenti impugnati. L'udienza di discussione dinanzi alla Corte Costituzionale è stata celebrata il giorno 8 ottobre 2013 e il Collegio ha trattenuto la causa in decisione.

Con sentenza n. 275 del 20 novembre 2013 la Corte Costituzionale ha dichiarato l'incostituzionalità dell'art. 10, comma 5, lett. b) del D.L. n. 16/2012 limitatamente alle parole "non superiore al 5 per cento". Risulta, pertanto, abrogato l'inciso che aveva vincolato la definizione transattiva delle pendenze in materia di minimi garantiti con uno sconto che avrebbe dovuto essere in misura "non superiore al 5 per cento".

In data 6 giugno 2013 sono state notificate a SNAI n. 98 richieste di pagamento delle integrazioni dei minimi garantiti riferite all'anno 2012 per un importo complessivo di Euro 3.328.018,72. Come già per le precedenti, SNAI ha impugnato tali richieste davanti il TAR Lazio chiedendone l'annullamento.

All'udienza del 6 giugno 2014, la Seconda Sezione del TAR del Lazio ha introitato entrambi i giudizi per la decisione.

Entrambi i giudizi sono stati definiti con sentenze n. 7323/14 del 10 luglio 2014 e n. 8144/14 del 24 luglio 2014 – di identico tenore – con le quali il TAR adito, prendendo atto della sopravvenuta incostituzionalità dell'art. 10, comma 5, lett. b) del D.L. n. 16/2012, ha annullato le intimazioni dei minimi garantiti riferiti agli anni dal 2006 al 2012 che avevano recepito l'irragionevole "sconto equitativo" limitato al 5%.

ADM non ha interposto appello e non sono intervenute richieste di pagamento da parte di ADM per gli anni successivi al 2012 anche perché le concessioni cui i minimi garantiti afferivano sono scadute e sono state sostituite da nuovi titoli concessori che non soggiacciono a tale istituto.

Il *petitum* complessivo (relativo al periodo 2006-2012) di tale contenzioso è pari ad Euro 29.600.000

### COGETECH

Cogetech Gaming ha impugnato tutti i provvedimenti dell'ADM, datati 23/11/2011 Prot. n. 2011/51060/Giochi/SCO, aventi ad oggetto: "Integrazioni ai minimi annui garantiti sospesi", e di tutti gli atti presupposti, connessi e/o conseguenti, per un totale di Euro 2.785.654,36 ad integrazione dei minimi annui garantiti ippici per gli anni 2006/2010. Con Ordinanza cautelare n. 524 del 08.02.2012 il Tar Lazio ha sospeso le note del 23.12.2011 fissando l'udienza al 5 Dicembre 2012 per la trattazione.

Cogetech Gaming S.r.l. ha, altresì, impugnato, con richiesta di annullamento e di risarcimento del danno, i successivi provvedimenti AAMS del 15 giugno 2012 prot. 2012/27169/Giochi/SCO. con cui l'Amministrazione, annullando in sostanza le precedenti richieste del 23.11.2011, ha invitato a provvedere al pagamento, entro il 30 giugno 2012, dell'integrazione dei minimi annui garantiti per gli anni 2008-2011 abbattuti del 5% ai sensi dell'art. 10, comma 5, lett b) del D.L. n. 16/2012, per un totale di Euro 2.688.042,00.

All'udienza del 5 dicembre 2012 la causa è stata trattenuta in decisione. Con ordinanza n. 1058/2013 del 30.01.2013 il Tar Lazio, sez. II, ha accolto integralmente le censure di illegittimità costituzionale sollevate con ricorso. Per l'effetto il procedimento è stato sospeso e gli atti sono stati rimessi alla Corte Costituzionale. Con sentenza n.275 del 18 novembre 2013 la Corte Costituzionale ha dichiarato l'illegittimità costituzionale dell'articolo 10, comma 5, lettera b), del decreto-legge 2 marzo 2012, n. 16. All'udienza del 4 giugno 2014 la causa è stata rimessa in decisione. Con sentenza n. 7324/2014, depositata il 10 luglio u.s., il TAR Lazio ha annullato tutte le richieste di pagamento dei minimi garantiti ippici anni 2006/2011. Contestualmente sono state impuginate le richieste di minimi garantiti relativi all'anno 2012 notificate il 14 giugno 2013 (Euro 300.000,00). Alla Data del Prospetto, non è stata ancora fissata l'udienza di discussione.

Tuttavia, successivamente a tale comunicazione, l'art.10, comma 5, del D.L. n.16/2012 è stato dichiarato, in parte qua, incostituzionale, e per l'effetto nessun atto di riscossione è stato compiuto, né alcun rinnovo delle richieste di pagamento è stato avanzato a tutt'oggi da parte dell'amministrazione.

Si deve quindi ritenere che le richieste di versamento dei c.d. "minimi garantiti" del 14 giugno 2013 siano ormai prive di giuridico fondamento e quindi del tutto inefficaci. Non sono, infine, intervenute ulteriori richieste di pagamento da parte di ADM per gli anni successivi al 2012, anche in ragione del fatto che le concessioni cui i minimi garantiti afferivano sono scadute e sono state sostituite da nuovi titoli concessori che non soggiacciono a tale istituto.

Il *petitum* complessivo (relativo al periodo 2006-2012) di tale contenzioso è pari ad Euro 3,26 milioni.

#### *20.8.12 Penali extra contingentamento AWP*

A seguito della richiesta formulata dall'ADM a SNAI e Cogetech rispettivamente in data 22 e 21 giugno 2012 avente ad oggetto i dati relativi alle ubicazioni delle AWP presso le quali è stata rilevata la presunta eccedenza rispetto ai limiti stabiliti dalle regole sul contingentamento al tempo vigenti, determinata dalla compresenza di apparecchi riferibili a più concessionari nei mesi gennaio-agosto 2011, SNAI e Cogetech hanno richiesto entrambe con nota del 31 gennaio 2013 la correzione delle anomalie riscontrate e l'annullamento in autotutela della richiesta di pagamento formulata dall'ADM pari a Euro 1,8 milioni per SNAI e pari ad Euro 2 milioni per Cogetech. A fronte di tale evidenza è stato accantonato l'importo di Euro 1,5 milioni per SNAI e di Euro 150 migliaia per Cogetech, a copertura dell'eventuale rischio rappresentato. In ultimo ADM ha nuovamente richiesto il pagamento dell'intero importo entro il 31 ottobre 2013 e sia SNAI che Cogetech, in funzione dell'enorme entità delle verifiche propedeutiche al pagamento e di concerto con altri concessionari, hanno proceduto da un lato a depositare formale istanza di annullamento in autotutela della richiesta di pagamento e, dall'altro, ad impugnare tale provvedimento davanti al Giudice Amministrativo.

Alla Data del Prospetto non è stata fissata l'udienza di discussione del ricorso.

Per SNAI non esistono altre contestazioni (anche non oggetto di contenzioso) da parte dell'ADM con riguardo a tale tematica.

Per Cogetech, invece, si segnala che sono state condotte ulteriori ricognizioni da parte dell'ADM in relazione al rispetto della normativa sul contingentamento successivamente ad agosto 2011. A tal riguardo, si segnala inoltre che con comunicazione ADM dell'11 luglio 2014 con cui la Direzione Territoriale della Lombardia ha richiesto il pagamento dell'importo di Euro 273.000,00 per il mancato versamento del corrispettivo previsto dall'art. 1, comma 81, lett. d) L.220/2010 sempre relativamente al periodo gennaio-agosto 2011. Ad esito di ciò, Cogetech ha predisposto e depositato il ricorso avverso tale comunicazione.

Alla Data del Prospetto, non risulta ancora fissata la data della prima udienza.

Il rischio di soccombenza può ritenersi meramente possibile.

#### *20.8.13 Attività potenziali: credito per il "Lodo di Majo"*

Alla fine degli anni Novanta è sorta una controversia tra vari concessionari ippici contro il Ministero dell'Economia e contro il Ministero delle Politiche Agricole riguardo ad ipotizzati ritardi ed inadempimenti commessi dai suddetti Ministeri.

La vicenda ha avuto una prima conclusione nell'emanazione del c.d. "Lodo di Majo" nel 2003, con il quale il Collegio Arbitrale presieduto dal prof. Di Majo, costituito per la risoluzione della controversia, ha accertato la responsabilità dei suddetti Ministeri e condannato gli stessi a risarcire il danno subito dai concessionari.



Il risarcimento assegnato a SNAI fino al 30 giugno 2006 sarebbe pari a Euro 2.498 migliaia. Il risarcimento relativo agli anni successivi non è stato ancora determinato nella sua interezza.

Avverso tale decisione i Ministeri soccombenti hanno proposto impugnazione avanti la Corte d'Appello di Roma. All'udienza di discussione, fissata per il 14 dicembre 2012, la causa è stata trattenuta in decisione.

Oltre a queste vicende legali, in data 22 giugno 2010 AssoSNAI (Associazione di categoria dei concessionari) ha inoltrato all'ADM una nota con la quale ha proposto un'ipotesi di risoluzione transattiva della controversia consistente nella compensazione dei crediti vantati dai concessionari ippici nei confronti dei suddetti Ministeri con debiti dei concessionari ippici nei confronti dell'ADM (con espressa rinuncia agli interessi maturati su tali crediti, alla rivalutazione monetaria ed alle azioni esecutive intraprese) e nella rinuncia da parte dei suddetti Ministeri al giudizio davanti la Corte d'Appello di Roma.

L'ADM ha rivolto formale quesito all'Avvocatura Generale dello Stato riguardo alla nota inoltrata da AssoSNAI ed ha comunicato ad AssoSNAI stessa che l'Avvocatura Generale dello Stato ha affermato l'ammissibilità della risoluzione transattiva della controversia. Alla Data del Prospetto, l'atto transattivo non è ancora stato definito.

E' stata tuttavia già autorizzata, mediante apposito decreto emesso dall'ADM, la compensazione dei crediti scaturiti dal Lodo di Majo, che SNAI ha provveduto ad effettuare nella misura di Euro 2.498 migliaia relativi al credito sorto direttamente in capo a SNAI in qualità di concessionario. Sulla base dell'autorizzazione alla compensazione di cui sopra, alcuni soggetti non più concessionari, al fine di poter compensare i crediti derivanti dal Lodo di Majo, hanno ceduto detti crediti a SNAI, che ha provveduto a compensare l'intero importo dei crediti acquisiti per Euro 19.065 migliaia. Il corrispettivo della cessione del credito è stato momentaneamente versato su conti correnti vincolati nell'attesa del pronunciamento della corte d'Appello di Roma, o comunque della definizione completa del ricorso.

Con sentenza n. 2626 del 21 novembre 2013 la Corte d'Appello di Roma ha dichiarato la nullità del Lodo di Majo con pronuncia solo in rito riferita alla violazione e falsa applicazione dell'art. 103, co. 1, Cost., nonché degli artt. 5 della legge Tar e 6 della l. n. 205/2000 per difetto di giurisdizione ossia perché il collegio arbitrale si sarebbe pronunciato su questioni non compromettibili. in arbitri dal momento che le parti attrici "vanterebbero un interesse di mero fatto, comune alla generalità dei cittadini, all'efficiente tutela dell'ordine pubblico da parte dello Stato"; sulla base di tale assunto "non si può escludere la giurisdizione amministrativa nel caso in esame".

SNAI, al pari di altri titolari del credito da Lodo di Majo ha proposto ricorso per Cassazione (notificato in data 21 maggio 2014 e depositato presso la Corte di Cassazione il successivo 10 giugno).

Il ricorso proposto ai sensi dell'art. 360 c.p.c. n. 1 (motivi attinenti alla giurisdizione) e n. 3 (per violazione o falsa applicazione di norme di diritto) muove dal presupposto che l'art. 6 della l. 205/2000, applicabile *ratione temporis*, consentiva la compromettibilità in arbitri delle controversie concernenti diritti soggettivi devolute alla giurisdizione del giudice amministrativo, e che la Corte d'appello ha fornito una interpretazione parziale, superficiale e comunque del tutto errata del *thema decidendum* definito dalla domanda arbitrale, il quale verteva invece sulla valutazione di questioni eminentemente contrattuali (dunque perfettamente arbitrabili) consistenti nella intervenuta alterazione dell'equilibrio convenzionale fra le reciproche obbligazioni determinato in funzione di una configurazione del mercato smentita dalla risultanze fattuali.

Ad oggi si è in attesa di fissazione udienza di discussione del ricorso.

Nell'ipotesi di pronuncia sfavorevole alle tesi di SNAI e degli altri titolari del credito da Lodo di Majo non vi sarebbe comunque un rischio apprezzabile per SNAI ma soltanto la reviviscenza del debito verso ADM ad oggi compensato con i crediti da Lodo di Majo cui si potrebbe far fronte utilizzando il prezzo momentaneamente versato su conti correnti vincolati.

### Contestazioni Uffici Regionali ADM PREU

L'importo omnicomprendivo degli avvisi di accertamento ADM PREU di seguito riportati è pari ad Euro 1.250.000,00 circa (comprensiva di PREU e sanzioni) di cui, alla Data del Prospetto, sono stati eseguiti pagamenti in acconto, laddove i ricorsi di SNAI sono stati rigettati, per complessivi Euro 210.000,00 circa di cui Euro 167.580,00 circa a titolo di PREU e sanzioni ed Euro 42.900,00 circa a titolo di interessi, competenze e spese legali.

2006

Si tratta di n. 41 contestazioni effettuate dagli Uffici Regionali dell'ADM con le quali vengono verbalizzate le letture dei contatori di AWP di cui all'art. 110, comma 6, lett. a), TULPS, da cui vengono calcolate le differenze rispetto ai versamenti effettuati dal concessionario con riferimento ad ogni singolo apparecchio.

L'importo complessivo richiesto a titolo di sanzioni e PREU ammonta ad Euro 786.876,85 (Euro 193.427,76 a titolo di sanzione + Euro 593.449,09 a titolo di PREU) oltre interessi, alla Data del Prospetto non esattamente quantificabili, ma verosimilmente contenibili nell'importo orientativo di Euro 110.000,00.

Avverso gli avvisi di accertamento conseguenti alle contestazioni, SNAI ha proposto ricorso innanzi alla Commissione Tributaria Provinciale competente chiedendo preliminarmente la sospensione dell'esecutività dell'avviso di accertamento impugnato.

Con riferimento ai procedimenti instaurati si precisa quanto segue:

- per n. 4 avvisi di accertamento l'ADM ha emesso provvedimento di annullamento in autotutela (archiviazione);
- per n. 1 procedimento, accolta la sospensiva, la CTP competente a seguito dell'udienza di merito ha respinto il ricorso di SNAI. SNAI ha proposto appello innanzi alla CTR competente. In data 20 aprile 2015 si è tenuta l'udienza di merito e la CTR a scioglimento della riserva assunta in tale data ha rigettato l'appello di SNAI confermando l'avviso di accertamento. SNAI non ha proposto ricorso per Cassazione;
- per n. 15 procedimenti, accolta la sospensiva all'udienza di merito del 5 giugno 2013, la CTP in data 24 luglio 2013, a scioglimento della riserva, ha emesso sentenza di rigetto del ricorso presentato da SNAI. Avverso dette sentenze SNAI ha proposto appello innanzi alla CTR competente. Le udienze di merito si sono tenute l'11 giugno 2015 e le CTR, a scioglimento della riserva assunta nelle udienze del 11 giugno 2015, hanno rigettato l'appello di SNAI. SNAI non ha proposto ricorso per Cassazione;
- per n. 1 procedimento, dopo aver accolto la sospensiva ad esito dell'udienza del 5 marzo 2015, la CTP a scioglimento della riserva assunta all'udienza di merito ha dichiarato inammissibile il ricorso per incompetenza;
- per n. 1 procedimento l'udienza sulla sospensiva si è tenuta il 12 dicembre 2014. La CTP, a scioglimento della riserva assunta alla predetta udienza, ha rigettato l'istanza di sospensiva. L'udienza di merito, dopo vari rinvii, si è tenuta in data 16 febbraio 2016 ad esito della quale la CTP ha trattenuto la causa in decisione;
- per n. 18 procedimenti è stata emessa sentenza di accoglimento dei ricorsi depositati da SNAI, di cui n. 3 per cessazione materia del contendere. Con riferimento alle restanti n. 15 sentenze sono oggi pendenti giudizi di fronte alla Corte di Cassazione in seguito al ricorso promosso dall'ADM avverso la decisione della CTR che ha confermato il provvedimento di I grado e rigettato le richieste dell'ente. Alla Data del Prospetto, i procedimenti sono in attesa di fissazione delle udienze;

- per n. 1 procedimento è stata emessa sentenza che ha respinto il ricorso depositato da SNAI. SNAI ha proposto appello innanzi alla CTR competente. L'appello è stato respinto con conferma della sentenza di I grado. SNAI non ha proposto ricorso per Cassazione.

Il rischio di soccombenza può ritenersi (i) concreto (effettivo), laddove i ricorsi di SNAI vengano rigettati sia in primo che in secondo grado, ovvero (ii) possibile, laddove pendano i giudizi di primo e secondo grado e Cassazione.

2007

Si tratta di n. 12 contestazioni effettuate dagli Uffici Regionali dell'ADM con cui vengono verbalizzate le letture dei contatori di apparecchi da intrattenimento (AWP) di cui all'art. 110, comma 6, lett. a), TULPS da cui vengono calcolate le differenze rispetto ai versamenti effettuati dal concessionario con riferimento ad ogni singolo apparecchio.

L'importo complessivo richiesto a titolo di sanzioni e PREU ammonta ad Euro 82.101,58 (Euro 49.683,24 a titolo di sanzione + Euro 32.418,34 a titolo di PREU) oltre interessi, alla Data del Prospetto non esattamente quantificabili, ma verosimilmente contenibili nell'importo orientativo di Euro 14.000,00).

Avverso gli avvisi di accertamento conseguenti alle contestazioni, SNAI ha proposto ricorso innanzi alla Commissione Tributaria Provinciale competente.

Con riferimento ai procedimenti instaurati si precisa quanto segue:

- per n. 1 avviso di accertamento l'ADM ha emesso provvedimento di annullamento in autotutela (archiviazione);
- per n. 2 procedimenti è stata emessa sentenza di accoglimento del ricorso di SNAI con sentenza n. 62/2013. Avverso detta sentenza sono stati proposti n. 2 appelli innanzi alla CTR competente. SNAI ha depositato controdeduzioni e si è in attesa di fissazione dell'udienza;
- per n. 1 procedimenti l'udienza di discussione si è tenuta in data 15 ottobre 2015 ad esito della quale la CTP ha rigettato il ricorso di SNAI con sentenza depositata in data 11 dicembre 2015;
- per n. 4 procedimenti l'udienza di discussione sulla sospensiva e sul merito si è tenuta il 24 settembre 2015 ad esito della quale la CTP ha accolto i ricorsi di SNAI con sentenze depositate in data 10 dicembre 2015. ADM ha proposto appello avverso le predette sentenze con atto notificato in data 13 giugno 2016;
- per n. 2 procedimenti a scioglimento della riserva assunta all'udienza del 16.10.14 la CTP ha rigettato i ricorsi di SNAI; SNAI ha proposto appello alla CTR;
- per n. 1 procedimento la CTP ha sospeso la provvisoria esecutorietà dell'avviso di accertamento e tenuto l'udienza di merito in data 6 maggio 2015 ad esito della quale si è riservata la decisione. Si è in attesa di sentenza;
- per n. 1 procedimento a scioglimento della riserva assunta ad esito dell'udienza del 4 luglio 2013 la CTP ha respinto l'istanza di sospensiva rinviando per la discussione del merito a nuovo ruolo. L'udienza di merito si è tenuta in data 2 luglio 2015 e la CTP a scioglimento della riserva assunta ha accolto il ricorso con sentenza n. 877/2015.

Il rischio di soccombenza può ritenersi (i) concreto (effettivo), laddove i ricorsi di SNAI vengano rigettati sia in primo che in secondo grado, ovvero (ii) possibile, laddove pendano i giudizi di primo e secondo grado e Cassazione.

2008

Si tratta di n. 8 contestazioni e/o avvisi di accertamento effettuate dagli Uffici Regionali dell'ADM con le quali vengono verbalizzate le letture dei contatori di apparecchi da intrattenimento (AWP) di cui all'art. 110, comma 6, lett.a), TULPS, da cui vengono calcolate le differenze rispetto ai versamenti effettuati dal concessionario con riferimento ad ogni singolo apparecchio.

In particolare sono:

- n. 2 contestazioni, il cui importo non è determinato, per le quali SNAI ha depositato le memorie difensive innanzi alle competenti CTP. Stante la mancata notifica dell'esito della valutazione degli scritti difensivi e del conseguente avviso di accertamento si può ritenere che sia intervenuta la prescrizione;
- n. 6 avvisi di accertamento (di cui n. 4 a seguito di altrettante contestazioni per le quali SNAI aveva depositato memorie difensive) per un importo complessivo pari a circa Euro 380.000,00 (fra sanzione e PREU oltre interessi, alla Data del Prospetto non esattamente quantificabili ma verosimilmente contenibili nell'importo orientativo di Euro 54.000,00). Contro i predetti avvisi SNAI ha proposto ricorso innanzi alle CTP territorialmente competenti.

Per n. 2 procedimenti le udienze si sono tenute rispettivamente in data 8 luglio 2015 e 5 ottobre 2015 ad esito delle quali la CTP ha rigettato i ricorsi di SNAI. SNAI ha proposto appello alla CTR. Per gli altri n. 4 procedimenti si è in attesa di fissazione dell'udienza di sospensiva e di merito.

Il rischio di soccombenza può ritenersi (i) concreto (effettivo), laddove i ricorsi di SNAI vengano rigettati sia in primo che in secondo grado, ovvero (ii) possibile, laddove pendano i giudizi di primo e secondo grado e Cassazione.

#### Contestazioni Uffici Regionali extra-contingentamento

Si tratta di n. 158 contestazioni notificate dai vari Uffici Regionali dell'ADM in cui viene contestata l'installazione in eccedenza degli apparecchi da intrattenimento rispetto ai limiti posti dal Decreto Direttoriale 2011/30011/giochi/UD. L'importo non è determinato in considerazione della possibilità di eseguire il pagamento in misura ridotta. SNAI, previa valutazione della singola posizione, ha provveduto e/o provvederà:

- ad eseguire il pagamento in misura ridotta per n. 60 contestazioni per un importo complessivo pari a circa Euro 35.600,00;
- a depositare memorie difensive per n. 98 contestazioni a seguito delle quali 24 procedimenti sono stati archiviati;
- mentre per le restanti 74 contestazioni, il cui valore complessivo è di Euro 105.000,00 circa (sanzione in misura piena) è in attesa di riscontro di ADM (eccetto per una per la quale è stato eseguito il pagamento in misura ridotta essendo state rigettate le difese di SNAI).

L'importo complessivo delle contestazioni ADM per installazioni in esubero è pari a circa Euro 258.000,00, di cui Euro 35.600,00 già pagate in misura ridotta (corrispondenti ad Euro 106.000,00 circa in misura piena), ed Euro 45.000,00 (misura piena) non dovute e non pagate essendo intervenuti provvedimenti di archiviazione in via di autotutela. L'importo residuo a concorrenza pari ad Euro 105.000,00 circa si riferisce a n. 74 contestazioni per le quali SNAI ha depositato le memorie istruttorie (e/o è in procinto di depositare) ed è ancora in attesa di riscontro da parte di ADM.

L'Emittente ritiene che il rischio sia possibile laddove si è in attesa di riscontro da ADM alle memorie depositate da SNAI ovvero remoto laddove ADM abbia adottato un provvedimento di annullamento in via di autotutela.

#### Quote del 2 ottobre 2012

A causa di un'anomalia verificatasi in data 2 ottobre 2012, sono stati offerti e quotati ma con quote evidentemente errate – e solo per qualche minuto – eventi sportivi ed in particolare la tipologia di scommessa “Under Over 5,5” e “Under Over secondo tempo 0,5”.

Del predetto errore hanno approfittato alcuni giocatori che, accortisi dell'anomala quota proposta, hanno effettuato una serie di scommesse semplici e sistemiche sia sul canale a distanza tramite portale [www.snai.it](http://www.snai.it) sia sul canale fisico. SNAI ha prontamente informato dell'evento ADM circa l'accaduto. Alcuni giocatori hanno instaurato procedimenti finalizzati ad ottenere il pagamento delle vincite realizzate.

Il *petitum* iniziale può essere così ricostruito: Euro 1.730.000 circa azionato giudizialmente a cui va aggiunto l'importo di Euro 380.000 circa richiesti in via stragiudiziale per il tramite di un legale, e l'importo di Euro 665.000,00 circa non ancora richiesti o richiesti in via stragiudiziale direttamente dai singoli interessati per un totale complessivo di Euro 2.775.000,00 circa.

SNAI ha transatto in via stragiudiziale varie controversie e conta di definire le restanti con le medesime modalità. A fronte di tali costi è stato utilizzato il fondo rischi a suo tempo stanziato.

L'ammontare complessivo dedotto nelle transazioni fin qui intervenute sul medesimo oggetto con altri giocatori è di Euro 1.390.000,00 circa (a fronte di domande/richieste per Euro 2.100.000,00 circa e delle spese legali) e per la parte non transatta (pari a circa Euro 675.000,00) è stato appostato apposito fondo rischi pari all'ammontare di circa Euro 0,7 milioni.

Dopo il 30 giugno 2015, il Tribunale di Rimini, con ordinanza resa ex art. 702-bis c.p.c., in accoglimento delle difese di SNAI, ha rigettato le richieste di un giocatore di ammontare pari ad Euro 111.000,00. L'ordinanza è stata reclamata e la prima udienza è fissata al 15 dicembre 2015. SNAI si è costituita nei termini di legge e la causa è stata rinviata a 19 maggio 2020 per trattazione.

Nessun'altra iniziativa è stata fin qui intrapresa a fini transattivi delle residue posizioni.

#### *20.8.15 Verifiche fiscali*

Alla Data del Prospetto, si segnala che il Gruppo SNAI è sottoposto ad una verifica fiscale avviata il 18 giugno 2015 dalla Agenzia Entrate DRE della Toscana con sede a Firenze ai fini IRES, IRAP, ritenute ed IVA relativamente al periodo d'imposta 2012, esteso nel corso della verifica agli anni 2011 e 2013. Ad oggi non sono stati mossi rilievi ed è stata acquisita una serie di documenti e informazioni al fine di tale verifica.

#### *20.8.16 Verifica UIF*

In data 21 marzo 2016, la Banca d'Italia - Unità di Informazione Finanziaria (UIF) ha avviato sulla Società un accertamento ispettivo ai sensi degli artt. 47 e 53, comma 4 del D.Lgs 231/07.

La verifica si è focalizzata prevalentemente sulle attività riferite al flusso di segnalazioni delle operazioni sospette; più precisamente il flusso di segnalazioni delle operazioni sospette è quello riferito agli anni 2014 - 2015 - 2016 (quest'ultimo con riferimento ai primi 3 mesi dell'anno).

Con riferimento alle operazioni sottoposte a verifica si evidenzia che, nel rispetto della normativa di riferimento, quelle superiori ad Euro 1.000, sono state tutte registrate nell'Archivio Unico Informatico della Società e risultano corredate dalla relativa documentazione di supporto (dati identificativi del Cliente, data dell'operazione, valore dell'operazione e mezzi di pagamento utilizzati).

Sono state oggetto di analisi le operazioni sottoposte ad adeguata verifica ai sensi dell'art. 24 D. Lgs. n. 231/07 e registrate in Archivio Unico Informatico ai sensi dell'art. 37 D. Lgs. n. 231/07.

Alla Data del Prospetto la Società non ha ancora ricevuto il verbale di chiusura dell'accertamento con le relative risultanze e, pertanto, non è in grado di valutare, alla Data del Prospetto, specifici e precisi profili di rischio. Non si può escludere che il suddetto accertamento ispettivo possa condurre a sanzioni tra cui la revoca delle concessioni, sebbene l'Emittente giudichi non probabile detto ultimo evento.

#### **20.9 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale del Gruppo successivamente al 31 marzo 2016**

Dal 31 marzo 2016, data di riferimento del resoconto intermedio di gestione del primo trimestre 2016, alla Data del Prospetto non si sono manifestati cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale del Gruppo.

Si segnala, infine, che la Legge di Stabilità 2016 ha comportato l'introduzione di talune novità nei settori dei giochi e delle scommesse che interessano il Gruppo SNAI, per maggiori informazioni sulle quali si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.9.3 e Capitolo IX, Paragrafo 9.2.4 del Prospetto.

## CAPITOLO XXI - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

### 21.1 Capitale sociale

#### 21.1.1 Capitale sociale sottoscritto e versato

Alla Data del Prospetto, il capitale sociale è di Euro 97.982.245,40, rappresentato da n. 188.427.395 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna. Il numero di azioni ordinarie è passato da 116.824.985 al 31 dicembre 2014 al numero attuale di 188.427.395 nel corso dell'esercizio 2015.

#### 21.1.2 Azioni non rappresentative del capitale sociale

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non ha emesso azioni diverse dalle azioni ordinarie o non rappresentative del capitale sociale.

#### 21.1.3 Azioni proprie

Alla Data del Prospetto, la Società non detiene direttamente azioni proprie.

Si segnala tuttavia che la società Finscom S.r.l., controllata (direttamente e indirettamente) da SNAI al 100%, detiene n. 70.624 azioni di SNAI del capitale sociale dell'Emittente.

#### 21.1.4 Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*

Alla Data del Prospetto, non ci sono obbligazioni convertibili o scambiabili o *cum warrant* emesse dall'Emittente.

#### 21.1.5 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale

Alla Data del Prospetto, non sussistono diritti e/o obblighi di acquisto su capitale deliberato, ma non emesso.

#### 21.1.6 Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo offerto in opzione

Alla Data del Prospetto, non sussistono diritti per l'acquisizione di quote del capitale delle società del Gruppo.

#### 21.1.7 Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre esercizi sociali

Alla Data del Prospetto, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 97.982.245,40.

Fatto salvo per quanto di seguito descritto, non vi sono state operazioni che hanno comportato un'evoluzione del capitale sociale dello stesso nel corso degli ultimi tre esercizi.

In data 28 settembre 2015, in esecuzione dell'Accordo di Investimento (in relazione al quale si rimanda, per maggiori informazioni, alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1) l'assemblea dei soci di SNAI ha deliberato 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, da liberarsi mediante il conferimento del 100% del capitale sociale di Cogemat.

A seguito della suddetta delibera e della relativa sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, il capitale sociale di SNAI è variato da Euro 60.748.992,20 ad Euro 97.982.245,40.

## **21.2 Atto costitutivo e statuto sociale**

### **21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente**

L'oggetto sociale dell'Emittente è definito all'art. 2 dello Statuto, che dispone come segue:

*“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'istallazione, 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 spot 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, 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, meeting e simili relativi ai beni, materiali ed immateriali, ed ai servizi, limitatamente a quelli previsti alle precedenti lettere.*

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

*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.*

*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.*

*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.”*

#### **21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello statuto dell'Emittente riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale**

Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie riguardanti i componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente. Per ulteriori informazioni si rinvia allo Statuto ed alla normativa applicabile.

##### *Consiglio di Amministrazione*

Ai sensi dell'art. 14 dello Statuto, 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 previsioni 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 che segue.

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.

Ai sensi dell'art. 15 dello Statuto, 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.

Ai sensi dell'art. 16 dello Statuto, Il Consiglio elegge fra i suoi membri il Presidente ed eventualmente un Vice Presidente che sostituisca il Presidente nei casi di effettivo impedimento.

Ai sensi dell'art. 17 dello Statuto, 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.

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

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

Ai sensi dell'art. 19 dello Statuto, 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.

Ai sensi dell'art. 20 dello Statuto, 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.

#### *Collegio Sindacale*

Ai sensi dell'art. 22 dello Statuto, 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.

Ai sensi dell'art. 23 dello Statuto, 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 che seguono.

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.

### **21.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti**

Alla data del presente Prospetto, tutte le azioni dell'Emittente sono azioni ordinarie della medesima classe e attribuiscono i medesimi diritti.

### **21.2.4 Disposizioni statutarie e normative relative alla modifica dei diritti degli azionisti**

Nello statuto della Società non esistono disposizioni che prevedano condizioni particolari per la modifica dei diritti degli azionisti diverse da quelle previste dalla legge.

### **21.2.5 Modalità di convocazione delle assemblee degli azionisti e condizioni di ammissione**

Ai sensi dell'art.10 dello Statuti, 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 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.

#### **21.2.6 Previsioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire la modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente**

Non sussistono previsioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire la modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente.

#### **21.2.7 Obblighi di comunicazioni al pubblico delle partecipazioni rilevanti**

Non sussistono previsioni statutarie relative a obblighi di comunicazioni al pubblico delle partecipazioni rilevanti.

In merito agli obblighi di comunicazione dei possessi azionari deve pertanto aversi riguardo alle disposizioni di legge (art. 120 TUF e relative disposizioni di attuazione).

#### **21.2.8 Modifica del capitale**

Non sussistono previsioni statutarie relative a condizioni più restrittive per la modifica del capitale sociale.

## CAPITOLO XXII - CONTRATTI RILEVANTI

Fatto salvo per quanto di seguito descritto, a giudizio dell'Emittente, alla Data del Prospetto non risultano conclusi contratti rilevanti diversi dai contratti conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività ovvero che comportano obbligazioni e/o diritti rilevanti per lo stesso o altre società del Gruppo SNAI.

### 22.1 Accordo di Investimento

In data 11 luglio 2015 SNAI e i Soci Finanziari di Cogemat 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 2015, con efficacia dal 6 agosto 2015. In considerazione del fatto che, entro i termini, tutti i Soci Industriali hanno aderito all'Accordo di Investimento, la Partecipazione Oggetto di Conferimento è risultata pari al 100% del capitale sociale di Cogemat.

L'Accordo di Investimento prevedeva che si tenesse 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, oggetto del presente Prospetto (le “**Azioni**”). L'assemblea dei soci di SNAI ha approvato l'Aumento di Capitale in Natura in data 28 settembre 2015.

L'Accordo di Investimento prevedeva che alla data di esecuzione (avvenuta lo scorso 30 settembre 2015 – la “**Data di Esecuzione**”) i Soci Industriali, OI-Games e OI-Games 2, nonché Global Games (per quanto applicabile ai sensi e per gli effetti dell'Accordo di Investimento GG), procedessero alla sottoscrizione dell'atto di conferimento delle Partecipazioni Oggetto di Conferimento a liberazione dell'Aumento di Capitale in Natura.

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) a partire dalla data di effettiva emissione delle Azioni (avvenuta in data 19 novembre 2015) fino al 31 dicembre 2016 (incluso), a non trasferire, a qualsivoglia titolo, le Azioni di cui ciascuno di essi è risultato 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 Azioni 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 Azioni 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 fino allo scadere del secondo anniversario successivo all'assegnazione delle Azioni, 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.

Ai sensi dell'Accordo di Investimento, ciascuno dei Soci Industriali costituito in forma di società si è impegnato, anche ai sensi e per gli effetti dell'art. 1381 c.c., a far sì che i soggetti che deterranno, sino al secondo anniversario della Data di Esecuzione, una partecipazione al capitale sociale di tale Socio Industriale, rispettino i medesimi obblighi di non concorrenza sopramenzionati previsti per i medesimi Soci Industriali.

Non sussistono, ai sensi dell'Accordo di Investimento, impegni di non concorrenza in capo ai Soci Finanziari.

L'Accordo di Investimento prevede dichiarazioni e garanzie usuali per tale tipologia di operazioni, non sussistendo in capo a SNAI altri impegni ai sensi dell'Accordo di Investimento (oltre a quelli già posti in essere ai fini del perfezionamento dell'Operazione).

Per ulteriori informazioni in merito all'Operazione e all'Accordo di Investimento, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5, mentre, per maggiori informazioni in merito agli assetti partecipativi e alla struttura di *governance* di SNAI ad esito dell'Operazione, si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli XIV e XVIII del Prospetto.

## 22.2 Prestiti obbligazionari 2013

Nel novembre 2013, la Società ha emesso due prestiti obbligazionari tuttora in essere e, in particolare:

- (i) un prestito obbligazionario *senior* garantito non convertibile per un importo di Euro 320.000.000 (il "**Prestito Obbligazionario Garantito Esistente**"), remunerato al 7,625% ed avente scadenza il 15 giugno 2018 regolato, in dettaglio, da un accordo denominato "*Senior Secured Indenture*" retto dalla legge dello Stato di New York, e
- (ii) un prestito obbligazionario *senior subordinated* non garantito e non convertibile per un importo di Euro 160.000.000), remunerato al 12,00% ed avente scadenza il 15 dicembre 2018.

I proventi delle obbligazioni sono stati utilizzati da SNAI per (i) rifinanziare una parte dell'indebitamento bancario esistente mediante rimborso del finanziamento a medio-lungo termine concesso alla Società da un pool di banche nel 2011 e di alcuni relativi strumenti derivati di copertura, (ii) rimborsare le obbligazioni "Serie A" emesse dalla Società in data 8 novembre 2013, pari ad Euro 20.000.000.

In connessione con tali operazioni di emissione, la Società in data 27 novembre 2013 ha altresì stipulato:

- (i) un contratto di finanziamento *senior revolving* per massimi Euro 30.000.000 successivamente incrementato ad Euro 55.000.000, con primarie istituzioni finanziarie retto dalla legge inglese (il "**Contratto di Finanziamento Senior Revolving**"); e
- (ii) un accordo tra creditori retto dalla legge inglese finalizzato a regolare contrattualmente la posizione e i reciproci diritti e obblighi di, *inter alios*, i creditori bancari e i creditori obbligazionari della Società (*intercreditor agreement*).

I prestiti obbligazionari 2013, come da prassi in operazioni analoghe, prevedono usuali impegni a carico della Società finalizzati alla tutela delle posizioni di credito dei finanziatori fra i quali limitazioni alla distribuzione di dividendi fino alla scadenza dei prestiti, limitazioni al rimborso anticipato, la rendicontazione periodica della situazione economico-finanziaria, limitazioni all'assunzione di nuovo

indebitamento finanziario e all'effettuazione di determinati investimenti, ad atti di disposizione dei beni e attività sociali e clausole di "cross default". Tra questi impegni, ai sensi della documentazione contrattuale, non figura espressamente il mantenimento in capo alla Società delle concessioni da questa detenute.

La violazione degli impegni di cui sopra, ferma restando l'applicazione di eventuali soglie di materialità o periodi di grazia e/o cura previsti dalla relativa documentazione contrattuale, può comportare il verificarsi di un evento di inadempimento a seguito del quale i creditori potrebbero decidere di avvalersi dei rimedi contrattualmente previsti, fra cui il rimborso anticipato obbligatorio.

Inoltre, i rapporti intercorrenti tra i creditori di cui ai prestiti obbligazionari 2013, al prestito obbligazionario di cui al successivo Paragrafo 22.3 e alla linea senior revolving di cui al successivo Paragrafo 22.5 sono regolati tra di essi da un *intercreditor agreement* sottoscritto da tutte le parti finanziarie. La documentazione contrattuale relativa al contratto di finanziamento e alle emissioni obbligazionarie in essere prevede altresì che il verificarsi di taluni eventi di inadempimento eccedenti le soglie ivi previste ai sensi del contratto di finanziamento comporti uno speculare evento di inadempimento ai sensi della documentazione relativa alle emissioni obbligazionarie, e viceversa (c.d. "cross default"). In caso di *cross default*, i finanziatori (secondo le modalità disciplinate dell'*intercreditor agreement*) potrebbero avvalersi dei rimedi contrattualmente previsti e, quindi, richiedere eventualmente, in conformità alle disposizioni di cui alla relativa documentazione contrattuale, il rimborso anticipato di tutti i finanziamenti e procedere altresì all'escussione delle garanzie ivi previste.

A garanzia del rimborso delle predette operazioni di finanziamento, ed in particolare del Prestito Obbligazionario Garantito Esistente e del Contratto di Finanziamento Senior Revolving, la Società e il proprio azionista di controllo di diritto Global Games hanno costituito nel novembre 2013 i seguenti diritti reali di garanzia:

- i. un pegno sulle azioni della Società rappresentative del 50% più un'azione del capitale sociale della Società medesima, costituito da parte di Global Games (il "**Pegno SNAI**");
- ii. un pegno su titoli di proprietà industriale di titolarità della Società costituito dalla Società medesima (il "**Pegno Proprietà Intellettuale SNAI**");
- iii. un pegno sulla quota rappresentativa del 100% del capitale della società Teleippica, interamente controllata dalla Società, costituito dalla Società medesima (il "**Pegno Teleippica**"); e
- iv. una ipoteca di primo grado su taluni immobili di titolarità della Società costituita dalla Società (l'"**Ipoteca SNAI**").

Per ulteriori informazioni relative alle limitazioni e agli impegni connessi al Prestito Obbligazionario Garantito Esistente si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.5 del Prospetto.

### **22.3 Prestito Obbligazionario 2015**

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in data 20 luglio 2015, ha approvato l'emissione di un prestito obbligazionario *senior* garantito non convertibile per un importo complessivo in linea capitale fino ad Euro 110 milioni con scadenza al 15 giugno 2018 (il "**Prestito Obbligazionario 2015**"). L'emissione ed il regolamento del Prestito Obbligazionario 2015 sono stati effettuati il 28 luglio 2015. Le obbligazioni oggetto del Prestito Obbligazionario 2015 sono quotate presso il mercato Euro MTF organizzato e gestito dalla Borsa del Lussemburgo.

I proventi derivanti dall'emissione delle Obbligazioni sono stati utilizzati dalla Società per rimborsare anticipatamente per cassa parte del debito derivante da taluni rapporti di finanziamento facenti capo a Cogemat ed alle sue controllate.

Il Prestito Obbligazionario 2015, come da prassi in operazioni analoghe, prevede usuali impegni a carico della Società finalizzati alla tutela delle posizioni di credito dei finanziatori fra i quali limitazioni alla

distribuzione di dividendi fino alla scadenza dei prestiti, limitazioni al rimborso anticipato, la rendicontazione periodica della situazione economico-finanziaria, limitazioni all'assunzione di nuovo indebitamento finanziario e all'effettuazione di determinati investimenti, ad atti di disposizione dei beni e attività sociali e clausole di "cross default". Tra questi impegni, ai sensi della documentazione contrattuale, non figura espressamente il mantenimento in capo alla Società delle concessioni da questa detenute.

La violazione degli impegni di cui sopra, ferma restando l'applicazione di eventuali soglie di materialità o periodi di grazia e/o cura previsti dalla relativa documentazione contrattuale, può comportare il verificarsi di un evento di inadempimento a seguito del quale i creditori potrebbero decidere di avvalersi dei rimedi contrattualmente previsti, fra cui il rimborso anticipato obbligatorio.

Inoltre, i rapporti intercorrenti tra i creditori di cui al prestito obbligazionario 2015, al prestito obbligazionario di cui al precedente Paragrafo 22.2 e alla linea senior revolving di cui al successivo Paragrafo 22.5 sono regolati tra di essi da un *intercreditor agreement* sottoscritto da tutte le parti finanziarie. La documentazione contrattuale relativa al contratto di finanziamento e alle emissioni obbligazionarie in essere prevede altresì che il verificarsi di taluni eventi di inadempimento eccedenti le soglie ivi previste ai sensi del contratto di finanziamento comporti uno speculare evento di inadempimento ai sensi della documentazione relativa alle emissioni obbligazionarie, e viceversa (c.d. "cross default"). In caso di *cross default*, i finanziatori (secondo le modalità disciplinate dell'*intercreditor agreement*) potrebbero avvalersi dei rimedi contrattualmente previsti e, quindi, richiedere eventualmente, in conformità alle disposizioni di cui alla relativa documentazione contrattuale, il rimborso anticipato di tutti i finanziamenti e procedere altresì all'escussione delle garanzie ivi previste.

Di seguito si riportano sinteticamente i principali termini e condizioni previsti dal regolamento del Prestito Obbligazionario 2015:

Importo: Euro 110.000.000;

Data di rimborso: 15 giugno 2018;

Rimborso anticipato volontario: SNAI può rimborsare interamente il Prestito Obbligazionario 2015 successivamente al 15 dicembre 2015;

Interessi: ciascuna cedola è calcolata applicando al valore nominale delle obbligazioni un tasso annuo lordo pari al 7,625%;

Pagamento interessi: in via posticipata, su base semestrale il giorno di calendario di ciascun anno (15 giugno - 15 dicembre), a partire dal 15 dicembre 2015;

Garanzie: al fine di garantire il rimborso del Prestito Obbligazionario 2015 sono state costituite le seguenti garanzie:

- garanzie personali prestate da Cogemat e Cogetech;
- garanzie reali prestate dalla Società e dal proprio azionista di controllo di diritto Global Games, ed in particolare:
  - i. il Pegno SNAI, il Pegno Proprietà Intellettuale SNAI e il Pegno Teleippica, come costituiti a garanzia, *inter alia*, del Prestito Obbligazionario Garantito Esistente e del Contratto di Finanziamento Senior Revolving e confermati ed estesi ai fini di garantire l'esatto adempimento delle obbligazioni assunte dalla Società nei confronti della massa dei titolari delle obbligazioni oggetto del Prestito Obbligazionario 2015;
  - ii. un pegno sulla partecipazione detenuta da SNAI in Cogemat, pari al 100% del capitale sociale di quest'ultima, costituito a garanzia altresì delle obbligazioni derivanti da, *inter alia*, il Prestito Obbligazionario Garantito Esistente e il Contratto di Finanziamento Senior Revolving;

- iii. una cessione in garanzia dei crediti vantati dalla Società concesso dalla Società medesima a Cogetech mediante utilizzo dei proventi del Prestito Obbligazionario 2015, costituita a garanzia altresì delle obbligazioni derivanti da, *inter alia*, il Prestito Obbligazionario Garantito Esistente e il Contratto di Finanziamento Senior Revolving.

Per ulteriori informazioni relative alle limitazioni e agli impegni connessi al Prestito Obbligazionario 2015 si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.5 del Prospetto.

#### **22.4 Contratto di affitto del ramo di azienda SIS**

In data 7 luglio 2015, con atto a rogito del Notaio Giorgio Perrotta rep.27.725 e racc.10.236, SNAI Rete Italia S.r.l. (“**SRI**”) e SIS S.r.l. in liquidazione in concordato preventivo (“**SIS**”) hanno stipulato un contratto di affitto per una durata massima di 24 mesi e di cessione di ramo d’azienda (il “**Contratto**”) avente ad oggetto il ramo d’azienda di SIS basato su 55 negozi di accettazione scommesse dislocati sul territorio italiano.

Il Contratto è divenuto efficace in data 22 luglio 2015 per avveramento delle condizioni sospensive ivi previste.

Il Contratto prevedeva che SIS cedesse in affitto a SRI, a fini di successiva vendita, il proprio complesso aziendale cioè il ramo d’azienda attivo nella gestione dei negozi di gioco SIS funzionale alla raccolta del gioco mediante scommesse, apparecchi da intrattenimento e gli altri giochi pubblici autorizzati da ADM.

Il complesso aziendale è comprensivo dei cespiti risultanti dai libri, dei rapporti di lavoro subordinato, dei rapporti di collaborazione coordinata e continuativa, dei contratti pendenti SIS/SNAI, dei contratti deputati a garantire l’operatività del complesso aziendale, dei contratti di locazione dei negozi di gioco, dei contratti assicurativi, delle licenze ed autorizzazioni necessari ad assicurare lo svolgimento dell’attività del complesso aziendale, dei diritti di proprietà intellettuale e/o industriale di SIS nonché delle attività, crediti, obblighi, debiti, passività e rapporti afferenti l’attività del complesso aziendale puntualmente descritti in Contratto.

Il canone di affitto era convenuto in Euro 100.000,00 mensili, ferma restando la progressiva conversione a canone di affitto dell’importo di Euro 1.300.000,00 già versato da SRI a titolo di deposito a garanzia dell’offerta.

Il prezzo di trasferimento del complesso aziendale era convenuto in Euro 8.361.940,00 da cui dovevano essere dedotti (i) i canoni di affitto corrisposti da SRI fino alla data di cessione, (ii) l’eventuale residuo del predetto deposito a garanzia non ancora convertito in canone di affitto e (iii) ulteriori componenti economiche quali il fondo TFR accollato da SRI, i ratei del personale egualmente accollati da SRI, i pagamenti medio tempore effettuati da SRI su richiesta di SIS; ciò comportando che il prezzo effettivo a valle di tale meccanismo di “aggiustamento” potesse risultare inferiore ad Euro 6 milioni. E ciò senza considerare ulteriori possibili voci in deduzione (totale e/o parziale) da discutere con gli organi della procedura cui è assoggettata SIS quali la messa norma lato sicurezza di alcuni punti vendita e la riscontrata differente consistenza di cespiti.

Il Contratto prevedeva un impegno di manleva di SRI a favore di SIS in relazione alle passività che fossero contestate entro il 30 giugno 2016, derivanti dalla stabilizzazione e/o mancata stabilizzazione di collaboratori, oltre che dai contenziosi civili passivi risultanti, per un importo massimo di Euro 2,5 milioni.

Con decreto 60/2015 depositato in data 29 dicembre 2015 il Tribunale di Roma ha omologato il concordato preventivo di SIS. Con il successivo decorso di 60 giorni ed il consolidamento dell’omologa del concordato preventivo, in data 29 febbraio 2016 si è, pertanto, avverata l’unica condizione sospensiva del contratto per l’acquisto del complesso aziendale ex SIS.

L'atto di cessione del complesso aziendale, precedentemente condotto in affitto da SRI in forza del contratto, è stato stipulato il 18 luglio 2016.

Il prezzo di trasferimento è stato determinato ai sensi del contratto deducendo dall'importo ivi previsto i canoni di affitto maturati e corrisposti da SRI fino al 30 giugno 2016; in applicazione di tale criterio il prezzo è stato fissato in Euro 7,3 milioni circa.

Il saldo effettivo corrisposto da SRI a SIS ha tenuto conto in deduzione di tutti gli aggiustamenti, le rettifiche e i valori di transazione concordati fra le parti, ed è stato determinato e regolato in Euro 5,3 milioni circa.

Nell'ambito delle negoziazioni che hanno preceduto l'esecuzione della cessione avvenuta in data 18 luglio 2016, le parti hanno ridefinito i termini e le condizioni dell'impegno di manleva assunto da SRI (il cui importo era stato inizialmente fissato in Euro 2,5 milioni, in relazione alle passività che fossero contestate entro il 30 giugno 2016), stabilendo che l'importo della manleva sia determinato in complessivi Euro 760.000 circa (anziché Euro 2,5 milioni) con riferimento alle passività potenziali ad oggi concretamente ravvisabili e che il termine ultimo entro cui dette passività potenziali debbano manifestarsi sia il 31 marzo 2017 (anziché il 30 giugno 2016). All'esecuzione della cessione, l'importo di Euro 760.000 circa è stato versato da SRI in garanzia per tale causale.

Inoltre, sempre in pari data, SRI ha versato a SIS l'importo di Euro 340.000 circa quale rimborso delle passività potenziali già maturate entro il 30 giugno 2016.

## **22.5 Contratti di finanziamento *senior revolving***

In data 27 novembre 2013 SNAI ha sottoscritto con Banca IMI S.p.A., Deutsche Bank S.p.A. e Unicredit S.p.A. un contratto di finanziamento *senior revolving* per Euro 30.000 migliaia retto dalla legge inglese.

Nel mese di luglio 2015 SNAI ha sottoscritto una lettera di impegno in virtù della quale due istituti di credito identificati in Unicredit S.p.A. e JPMorgan Chase Bank N.A, Milan Branch si sono impegnati, subordinatamente all'avverarsi di talune condizioni, a mettere a disposizione di SNAI un incremento rispettivamente di Euro 15.000 migliaia ed Euro 10.000 migliaia.

In data 10 dicembre 2015, a seguito dell'avveramento delle condizioni sospensive, si è perfezionato il citato incremento della linea che, alla Data del Prospetto, risulta quindi pari a complessivi 55.000 migliaia di Euro.

La linea è disponibile fino al 15 dicembre 2017, ogni prestito dovrà essere rimborsato nell'ultimo giorno del periodo di interesse prescelto che può essere di 1, 3 o 6 mesi. Durante il periodo di disponibilità gli importi rimborsati possono essere riutilizzati.

Il calcolo degli interessi è dato dal margine più l'Euribor di riferimento per il periodo di interesse prescelto; il margine, sulla base del consolidated leverage ratio, ivi descritto come rapporto tra il debito finanziario netto consolidato e l'EBITDA consolidato, può essere pari al 4% qualora il citato rapporto sia minore di 3,50 ovvero pari al 4,25% se uguale o superiore a 3,50.

La linea *revolving*, al pari dei contratti descritti ai precedenti Paragrafi 22.2 e 22.3 è assistita, alla Data del Prospetto, dalle seguenti garanzie: a) pegno sul 50% più un'azione del capitale sociale di SNAI costituito da parte di Global Games, b) pegno sul 100% della quota di Teleippica costituita da parte di SNAI, c) pegno su certi diritti di proprietà intellettuale di titolarità di SNAI, d) pegno sul 100% del capitale sociale di Cogemat costituito da parte di SNAI, e) cessione in garanzia dei crediti di titolarità di SNAI rivenienti dall'*intercompany loan* concesso da SNAI a Cogetech mediante utilizzo dei proventi del Prestito Obbligazionario 2015 ed infine, f) garanzia personale di Cogetech e Cogemat. Inoltre la linea revolving è garantita da ipoteca su alcuni immobili di proprietà di SNAI.

Il contratto di finanziamento *revolving* prevede, come da prassi in operazioni analoghe, una serie di obblighi a carico del soggetto prenditore, finalizzati alla tutela delle posizioni di credito dei finanziatori, fra i quali limitazioni alla distribuzione di dividendi fino alla scadenza dei prestiti, limitazioni al rimborso anticipato, il mantenimento delle concessioni, la rendicontazione periodica della situazione economico-finanziaria, limitazioni all'assunzione di nuovo indebitamento finanziario, all'effettuazione di determinati investimenti, ad atti di disposizione dei beni e attività sociali, nonché clausole di c.d. "cross default".

Nell'ambito degli accordi relativi alla linea *senior revolving*, è previsto che SNAI rispetti un determinato livello minimo di "EBITDA Consolidato" da calcolarsi sulla base del contratto. In particolare, il Gruppo SNAI è tenuto ad inviare trimestralmente, insieme con la relazione trimestrale, un *Compliance Certificate* all'*Agent* del contratto con l'indicazione dell'EBITDA Consolidato (da calcolarsi sulla base del contratto) su base 12 mesi - che deve essere maggiore o uguale ad Euro 65 milioni - ed il calcolo del *Consolidated Leverage Ratio* (Indebitamento finanziario netto su EBITDA Consolidato) per la definizione del margine applicabile alla linea stessa (con un *Consolidated Leverage Ratio* uguale o superiore a 3,50 il margine applicabile è uguale al 4,25%, per un rapporto inferiore a 3,50 il margine applicabile è uguale al 4,0%). Si segnala che il Gruppo SNAI, alla data del 31 marzo 2016, ha raggiunto un EBITDA, come definito dal contratto della linea *senior revolving* (ossia calcolato per il periodo 1 aprile 2015 – 31 marzo 2016), pari ad Euro 116,5 milioni, rispettando quindi tale *covenant*.

Inoltre, in occasione della chiusura del bilancio annuale, in aggiunta a quanto sopra, il Gruppo SNAI è tenuto a confermare che tutte le *Material Subsidiaries* (nella loro qualità di Garanti e di parti dell'*intercreditor agreement*), ovvero le società del Gruppo il cui EBITDA ed il totale dell'attivo (come definiti nel contratto) rappresentino entrambi almeno il 5% dei corrispettivi dati consolidati del Gruppo, siano conformi ai relativi obblighi che sono sostanzialmente equivalenti a quelli della società finanziata e sopra menzionati (ovverosia, gli impegni a carico della Società finalizzati alla tutela delle posizioni di credito dei finanziatori). Inoltre, con la stessa cadenza, il Gruppo SNAI è tenuto a confermare che il dato aggregato di EBITDA e di totale attivo di SNAI e dei Garanti sia pari ad almeno l'85% degli stessi dati consolidati di Gruppo (c.d. *Percentage Test*). Con ogni *Compliance Certificate* il Gruppo SNAI conferma inoltre che non ci sono eventi di *default* in essere.

Il mancato rispetto del *Percentage Test* configura un c.d. "event of default".

Anche il mancato rispetto del *covenant* finanziario relativo all'EBITDA consolidato, ove non sanato nei termini contrattuali, costituisce un c.d. "event of default".

Nel periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenute nel Prospetto, il Gruppo SNAI è risultato conforme al *covenant* finanziario di cui sopra ed al parametro del *Percentage Test*. Inoltre, alla Data del Prospetto, i parametri in questione (EBITDA minimo e *Percentage Test*) risultano rispettati. In particolare, con riferimento al *covenant* finanziario di EBITDA minimo annuo di 65 milioni di Euro sopra indicato, si segnala che il Gruppo SNAI, alla data del 31 marzo 2016, ha raggiunto un EBITDA, come definito dal contratto della linea *revolving* (ossia calcolato per il periodo 1 aprile 2015 – 31 marzo 2016), pari ad Euro 116,5 milioni, rispettando quindi tale *covenant*.

La violazione degli impegni e degli obblighi in capo all'Emittente e ai Garanti di cui sopra, ferma restando l'applicazione di eventuali soglie di materialità (definite nel contratto, in relazione al mantenimento delle concessioni, a livello qualitativo e non quantitativo, ossia tali da avere un effetto negativo rilevante sull'attività e sulla situazione economica del Gruppo) o periodi di grazia e/o cura previsti dalla relativa documentazione contrattuale, può comportare il verificarsi di un evento di inadempimento a seguito del quale i creditori potrebbero decidere di avvalersi dei rimedi contrattualmente previsti, tra cui il rimborso anticipato obbligatorio.

Infine, i rapporti intercorrenti tra i creditori di cui alla linea di credito *revolving* e ai prestiti obbligazionari di cui ai precedenti Paragrafi 22.2 e 22.3 sono regolati tra di essi da un *intercreditor agreement* sottoscritto da tutte le parti finanziarie. La documentazione contrattuale relativa al contratto di finanziamento e alle emissioni obbligazionarie in essere prevede altresì che il verificarsi di taluni eventi di inadempimento eccedenti le soglie ivi previste ai sensi del contratto di finanziamento comporti uno speculare evento di



inadempimento ai sensi della documentazione relativa alle emissioni obbligazionarie, e viceversa (c.d. “*cross default*”). In caso di *cross default*, i finanziatori (secondo le modalità disciplinate dell’*intercreditor agreement*) potrebbero avvalersi dei rimedi contrattualmente previsti e, quindi, richiedere eventualmente, in conformità alle disposizioni di cui alla relativa documentazione contrattuale, il rimborso anticipato di tutti i finanziamenti e procedere altresì all’escussione delle garanzie ivi previste.

## **CAPITOLO XXIII - INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI**

### **23.1 Relazioni di esperti**

Il Prospetto non contiene relazioni o pareri di esperti.

### **23.2 Informazioni provenienti da terzi**

Ove indicato, le informazioni contenute nel Prospetto provengono da terzi. La Società conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente dalla Società stessa e, per quanto a conoscenza dell'Emittente, anche sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni inesatte o ingannevoli.

In ogni caso, ogni volta che nel Prospetto viene citata una delle suddette informazioni provenienti da terzi, ne è indicata la relativa fonte.

## **CAPITOLO XXIV - DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO**

Per la durata di validità del Prospetto, le copie dei seguenti documenti potranno essere consultate presso la sede legale dell'Emittente in Porcari (Lucca), Via L. Boccherini n. 39, nonché sul sito internet dell'Emittente ([www.grupposnai.it](http://www.grupposnai.it)):

- atto costitutivo e Statuto dell'Emittente;
- fascicoli di bilancio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, contenenti i bilanci di esercizio e consolidati di SNAI;
- resoconto intermedio di gestione consolidato di SNAI al 31 marzo 2016;
- documento informativo ex art. 70 del Regolamento Emittenti pubblicato in data 11 settembre 2015;
- documento informativo per operazioni con parti correlate pubblicato in data 17 luglio 2015;
- verbale dell'assemblea straordinaria di SNAI del 28 settembre 2015, con relativi allegati;
- relazione sulla remunerazione redatta ai sensi dell'art. 123-*ter* del TUF; e
- relazione sul governo societario redatta ai sensi dell'art. 123-*bis* del TUF.

## **CAPITOLO XXV - INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI**

Per maggiori informazioni sulle partecipazioni detenute dall'Emittente si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VII, del Prospetto.

**SEZIONE SECONDA**

## **CAPITOLO I - PERSONE RESPONSABILI**

### **1.1 Responsabili del Prospetto**

Per informazioni relative alle persone responsabili, si veda la Sezione Prima, Capitolo I, Paragrafo 1.1 del presente Prospetto.

### **1.2 Dichiarazione di responsabilità**

Per informazioni relative alle dichiarazioni di responsabilità, si veda la Sezione Prima, Capitolo I, Paragrafo 1.2 del presente Prospetto.

## **CAPITOLO II - FATTORI DI RISCHIO**

Per una dettagliata descrizione dei fattori di rischio relativi all'Emittente ed al Gruppo ad esso facente capo, al settore in cui l'Emittente ed il Gruppo operano ed alla quotazione delle Azioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IV del Prospetto.

## CAPITOLO III - INFORMAZIONI FONDAMENTALI

### 3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della definizione di capitale circolante ai sensi della Raccomandazione ESMA/2013/319, alla Data del Prospetto, l'Emittente – a livello di Gruppo – dispone di capitale circolante sufficiente per fare fronte ai propri fabbisogni finanziari correnti, per tale intendendosi quelli relativi ai dodici mesi successivi alla Data del Prospetto.

L'Emittente segnala che, nelle valutazioni sottese al calcolo del capitale circolante, non è stato incluso alcun risparmio prospettico derivante dalla fusione per incorporazione del Gruppo Cogemat in SNAI, né sono stati ipotizzati benefici a livello di conto economico derivanti dal rinnovo delle licenze scommesse scadute al 30 giugno 2016, pur prevedendo nei flussi di cassa un investimento per la gara scommesse, comprensivo di un rialzo della base d'asta, che mira ad un incremento dell'attuale numero di diritti del Gruppo.

### 3.2 Fondi propri e indebitamento

#### 3.2.1 Fondi propri

Il patrimonio netto consolidato al 31 marzo 2016 è pari a 137.250 migliaia di Euro ed è composto come segue:

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2016
Capitale sociale	97.982
Riserve	37.660
Utile/(perdite) di periodo	1.608
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>137.250</b>

Fatto salvo quanto di seguito indicato, dal 31 marzo 2016 alla Data del Prospetto non sono intervenuti eventi significativi nell'attività operativa o operazioni straordinarie che possono aver modificato in modo significativo il Capitale sociale e le Riserve del Gruppo.

#### 3.2.2 Indebitamento finanziario

L'indebitamento finanziario del Gruppo al 31 maggio 2016, predisposto secondo lo schema previsto dalla Raccomandazione dell'ESMA 2013/319, è composto come segue:

(valori in migliaia di Euro)	Al 31 maggio 2016
A. Cassa	1.283
B. Altre disponibilità liquide	121.202
C. Titoli detenuti per la negoziazione	1
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>122.486</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>0</b>
F. Debiti bancari correnti	0
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	0
H. Altri debiti finanziari correnti	25.202
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>25.202</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) -(D)</b>	<b>(97.283)</b>
K. Debiti bancari non correnti	0



L. Obbligazioni emesse	574.623
M. Altri debiti non correnti	21
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) +(L) + (M)</b>	<b>574.644</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>	<b>477.361</b>

I prestiti obbligazionari emessi nel 2013 e nel 2015, rispettivamente per Euro 320.000 migliaia ed Euro 110.000 migliaia, sono garantiti, al pari della linea *revolving* (alla Data del Prospetto non utilizzata), da una serie di garanzie reali e personali concesse dalle società del Gruppo SNAI, quali: a) pegno sul 50% più un'azione del capitale sociale di SNAI costituito da parte di Global Games, b) pegno sul 100% della quota di Teleippica costituita da parte di SNAI, c) pegno su certi diritti di proprietà intellettuale di titolarità di SNAI, d) pegno sul 100% del capitale sociale di Cogemat costituito da parte di SNAI, e) cessione in garanzia dei crediti di titolarità di SNAI rivenienti dall'*intercompany loan* concesso da SNAI a Cogetech ed infine, f) garanzia personale di Cogetech e Cogemat per un importo complessivo pari all'importo dell'*intercompany loan*, ovverosia Euro 110.738.182. Inoltre la linea *revolving* è garantita da ipoteca su alcuni immobili di proprietà di SNAI.

Si segnala inoltre che Cogetech ha in essere talune linee di credito bilaterali a revoca con diverse istituzioni bancarie (alla Data del Prospetto non utilizzate) per un importo complessivo di Euro 8.600 migliaia. Tali linee, del tutto libere da garanzie, si riferiscono ad aperture di credito in conto corrente o aperture di credito avvalorate dalla presentazione di effetti salvo buon fine.

Il suddetto indebitamento presenta un incremento rispetto al 31 dicembre 2015 riconducibile principalmente alla contabilizzazione degli interessi passivi semestrali sui prestiti obbligazionari del 2013 e sul prestito obbligazionario del 2015.

### **3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'emissione**

Non si rilevano ulteriori interessi di persone fisiche o giuridiche partecipanti all'Emissione rispetto a quelli riportate nel Prospetto.

### **3.4 Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi**

Non applicabile.

## **CAPITOLO IV - INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE A NEGOZIAZIONE**

### **4.1 Descrizione delle Azioni**

Le Azioni di cui viene richiesta l'ammissione a quotazione con il presente Prospetto sono n. 71.602.410 azioni ordinarie della Società del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna, già esistenti alla Data del Prospetto.

Alla Data del Prospetto, le azioni della Società sono quotate sul Mercato Telematico Azionario (codice ISIN IT 0000074903).

Secondo quanto previsto dall'art. 2.4.1 del Regolamento di Borsa, le Azioni saranno negoziate, a seguito della pubblicazione del presente Prospetto, in via automatica, presso il medesimo mercato in cui sono negoziate le azioni SNAI, ossia MTA.

### **4.2 Legislazione in base alla quale le Azioni sono state emesse**

Le Azioni sono emesse sulla base della legge italiana.

### **4.3 Caratteristiche delle Azioni**

Le Azioni oggetto di quotazione sono azioni ordinarie nominative, godimento regolare, liberamente trasferibili (fatti salvi gli accordi di *lock-up* descritti alla Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.3 del presente Prospetto), valore nominale pari ad Euro 0,52 ciascuna.

Le Azioni sono ammesse al sistema di gestione e amministrazione accentrata presso Monte Titoli, in regime di dematerializzazione ai sensi delle disposizioni normative e regolamentari applicabili.

### **4.4 Valuta di emissione delle Azioni**

Le Azioni sono state emesse in Euro.

### **4.5 Descrizione dei diritti connessi alle Azioni**

Le Azioni hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti delle azioni ordinarie della Società in circolazione alla data della loro emissione.

In particolare, le Azioni sono nominative, liberamente trasferibili (fatti salvi gli accordi di *lock-up* descritti alla Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.3 del presente Prospetto) ed indivisibili e ciascuna di esse dà diritto a un voto in tutte le assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché agli altri diritti patrimoniali e amministrativi secondo le disposizioni di legge e di statuto applicabili.

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.

Non esistono altre categorie di azioni.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI del Prospetto.

#### **4.6 Delibere e autorizzazioni in virtù delle quali gli strumenti finanziari sono stati emessi**

In data 28 settembre 2015, l'assemblea dei soci di SNAI ha deliberato un aumento di capitale sociale, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma quarto, primo periodo, del Codice, 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, oggetto del presente Prospetto.

La delibera dell'assemblea è stata iscritta nel Registro delle Imprese di Lucca il 30 settembre 2015.

#### **4.7 Data di emissione e di messa a disposizione delle Azioni**

Le Azioni sono state emesse in data 19 novembre 2015 e sono state messe a disposizione degli aventi diritto in pari data, in regime di dematerializzazione.

#### **4.8 Eventuali restrizioni alla libera circolazione delle Azioni**

Fatti salvi gli accordi di *lock-up* descritti alla Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.3 del presente Prospetto, non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni ai sensi di legge o di Statuto.

#### **4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni**

Le Azioni sono assoggettate alle norme in materia di offerte pubbliche di acquisto e di vendita residuali previste dal TUF e dai relativi regolamenti attuativi, incluse le disposizioni in tema di offerta pubblica d'acquisto obbligatoria (artt. 105 e seguenti del TUF) e di offerta pubblica di acquisto residuale (art. 108 del TUF).

#### **4.10 Offerte pubbliche di acquisto sulle azioni dell'Emittente nell'esercizio precedente e in quello in corso**

Nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso, le Azioni non sono state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio, né la Società ha assunto la qualità di offerente nell'ambito di tali operazioni.

#### **4.11 Regime fiscale**

##### *4.11.1 Definizioni*

Ai fini del presente Paragrafo 4.11 del Prospetto, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato.

“**Tuir**”: D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917.

“**Partecipazioni Qualificate**”: le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati costituite dal possesso di azioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite le predette azioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto

esercitabili nell'Assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5%.

“**Partecipazioni Non Qualificate**”: le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati diverse dalle Partecipazioni Qualificate come sopra definite.

“**Cessione di Partecipazioni Non Qualificate**”: cessione di azioni, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che non sia una Cessione di Partecipazioni Qualificate.

“**Cessione di Partecipazioni Qualificate**”: cessione di azioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano, nell'arco di un periodo di dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazioni Qualificate. Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui i titoli e i diritti posseduti costituiscono Partecipazioni Qualificate. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle azioni stesse.

#### *4.11.2 Regime fiscale relativo alle Azioni*

Le informazioni riportate qui di seguito sintetizzano alcuni aspetti del regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle azioni della Società ai sensi della vigente legislazione tributaria italiana e con riguardo a specifiche categorie di investitori.

Quanto segue, pertanto, non costituisce né intende costituire una completa ed esaustiva analisi delle conseguenze fiscali connesse all'acquisto, alla detenzione e alla cessione di azioni per tutte le possibili categorie di investitori, rappresentando una mera introduzione alla materia.

Il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni, qui di seguito riportato, è basato sulla legislazione italiana vigente oltre che sulla prassi ministeriale esistente alla Data del Prospetto, fermo restando che le stesse rimangono soggette al rischio di possibili cambiamenti, anche con effetti retroattivi. Nel caso in cui si verifichi una tale eventualità, la Società non provvederà all'aggiornamento della presente sezione del Prospetto per riflettere le modifiche intervenute, nemmeno nell'ipotesi in cui le informazioni in essa contenute non risultassero più valide.

Alla luce di quanto sopra, gli investitori sono tenuti a consultare in ogni caso i propri consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni e a verificare la natura e l'origine delle somme percepite come distribuzioni sulle azioni della Società (utili di esercizio, riserve di utili o riserve di capitale).

Inoltre, con particolare riferimento ai soggetti non residenti in Italia, gli stessi sono invitati a consultare i propri consulenti fiscali al fine di valutare altresì il regime fiscale applicabile nel proprio Stato di residenza.

#### *A) Regime fiscale dei dividendi*

I dividendi attribuiti sulle azioni della Società saranno soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia.

Il regime fiscale applicabile alla distribuzione di dividendi dipende dalla natura del soggetto percettore degli stessi, come di seguito descritto.

##### *(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa*

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e del regime del risparmio gestito e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, sono soggetti a un'imposta sostitutiva con aliquota del 26%, con obbligo di rivalsa, ai sensi dell'art. 27-ter, D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600 (nel seguito “**D.P.R. 600/1973**”) e dell'art. 3, D.L. 24 aprile 2014, n. 66 (pubblicato in Gazzetta Ufficiale, Serie Generale, n. 95 del 24 aprile 2014 ed in vigore dalla stessa data), recante “*Misure urgenti per la*

*competitività e la giustizia sociale*”, convertito con modificazioni dalla Legge 23 giugno 2014, n. 89 (pubblicata in Gazzetta Ufficiale, Serie Generale, n. 143 del 23 giugno 2014 e in vigore dal 24 giugno 2014) (di seguito, il “**D.L. 66/2014**”). In tal caso, non sussiste l’obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi.

Tale imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una società di intermediazione mobiliare residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell’art. 80 TUF), dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

A seguito dell’entrata in vigore del D. Lgs. 24 giugno 1998, n. 213, relativo alla c.d. “dematerializzazione” dei titoli, la suddetta modalità di tassazione costituisce il regime ordinariamente applicabile alle azioni negoziate in mercati regolamentati italiani.

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell’esercizio d’impresa e costituenti Partecipazioni Qualificate, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all’atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a Partecipazioni Qualificate. Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio, assoggettato all’Imposta sul Reddito delle Persone Fisiche (“**IRPEF**”), prelevata con un sistema a scaglioni con aliquote progressive tra il 23% e il 43% (maggiorate delle addizionali comunali e regionali ed eventuali “contributi di solidarietà”).

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell’esercizio d’impresa e costituenti Partecipazioni Qualificate, concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio nella misura del 49,72%. Tale percentuale si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall’esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Resta ferma l’applicazione della precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, per gli utili prodotti fino all’esercizio in corso al 31 dicembre 2007. Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l’utile dell’esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del socio percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data.

Ai sensi dell’art. 1, comma 64, della Legge 28 dicembre 2015, n. 208 (“**Legge di Stabilità 2016**”), è previsto che la percentuale di concorso dei dividendi alla formazione del reddito imponibile venga rideterminata con apposito Decreto del Ministro dell’Economia e delle Finanze, proporzionalmente alla prevista riduzione dell’aliquota IRES al 24%, a decorrere dal 1° gennaio 2017 (con effetto per i periodi d’imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016).

*(ii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa che detengono partecipazioni nell’ambito del regime del risparmio gestito*

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell’esercizio d’impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse in un rapporto di gestione patrimoniale intrattenuto con un intermediario autorizzato, in relazione al quale sia esercitata l’opzione per il regime del risparmio gestito di cui all’art. 7, D. Lgs. 21 novembre 1997, n. 461 (“**D. Lgs. 461/1997**”), non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva e concorrono alla formazione del risultato maturato annuo di gestione, da assoggettare ad imposta sostitutiva del 26%.

*(iii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività di impresa*

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni relative all’impresa non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all’atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all’attività

d'impresa. Tali dividendi concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio in misura pari al 49,72% del loro ammontare. In caso di distribuzione di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura pari al 40%. Resta inteso che, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data.

Ai sensi dell'art. 1, comma 64, della Legge di Stabilità 2016 è previsto che la percentuale di concorso dei dividendi alla formazione del reddito imponibile venga rideterminata con apposito Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze, proporzionalmente alla prevista riduzione dell'aliquota IRES al 24%, a decorrere dal 1° gennaio 2017 (con effetto per i periodi d'imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016).

*(iv) Società di persone ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, fiscalmente residenti in Italia*

I dividendi percepiti dalle società di persone ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, da società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, ivi incluse, tra l'altro, le società per azioni e in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata, gli enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali (c.d. "enti commerciali"), fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percettore da assoggettare a tassazione secondo le regole ordinarie, con le seguenti modalità:

- le distribuzioni a favore di soggetti IRPEF (quali, le società di persone) concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percettore in misura pari al 49,72% del loro ammontare; in caso di distribuzione di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura pari al 40%. Resta inteso che, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data. Ai sensi dell'art. 1, comma 64, della Legge di Stabilità 2016 è previsto che la percentuale di concorso dei dividendi alla formazione del reddito imponibile venga rideterminata con apposito Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze, proporzionalmente alla prevista riduzione dell'aliquota IRES al 24%, a decorrere dal 1° gennaio 2017 (con effetto per i periodi d'imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016).
- le distribuzioni a favore di soggetti IRES che hanno per oggetto l'esercizio di attività commerciali (quali, società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni, enti commerciali) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percettore (soggetto ad aliquota ordinaria attualmente pari al 27,5% – ridotta dalla Legge di Stabilità 2016 al 24% a decorrere dal 1° gennaio 2017, con effetto per i periodi d'imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016 – ed alle addizionali eventualmente applicabili) limitatamente al 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Per alcuni tipi di società (ad esempio, banche e altre società finanziarie, imprese di assicurazione, ecc.) e a ricorrere di determinate condizioni, i dividendi conseguiti concorrono parzialmente a formare anche il relativo valore della produzione netta, assoggettato ad Imposta Regionale sulle Attività Produttive ("IRAP").

*(v) Enti di cui all'art. 73, comma primo, lettera c), Tuir, fiscalmente residenti in Italia*

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'art. 73, comma primo, lettera c), Tuir, ovverosia dagli enti pubblici e privati diversi dalle società (esclusi gli organismi di investimento collettivi del risparmio, "O.I.C.R.") e dai *trust*, che non hanno ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali e che sono

fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono alla formazione del reddito imponibile ai fini IRES limitatamente nella misura del 77,74 per cento del loro ammontare.

Ai sensi dell'art. 1, comma 64 della Legge di Stabilità 2016, è previsto che la percentuale di concorso dei dividendi alla formazione del reddito imponibile venga rideterminata con apposito Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze, proporzionalmente alla prevista riduzione dell'aliquota IRES al 24% a decorrere dal 1° gennaio 2017 (con effetto per i periodi d'imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016).

*(vi) Soggetti esenti ed esclusi dall'imposta sul reddito delle società*

Per le azioni, quali le Azioni emesse dalla Società, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, i dividendi percepiti da soggetti residenti in Italia esenti dall'Imposta sul Reddito delle Società (“**IRES**”) sono soggetti a un'imposta sostitutiva con aliquota del 26%, applicata dal soggetto residente (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le azioni sono depositate, ovvero, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia, dal soggetto (depositario) non residente che aderisca al Sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

L'imposta non è invece applicata nei confronti dei soggetti “esclusi” dall'imposta sui redditi ai sensi dell'art. 74, comma 1, Tuir.

*(vii) Fondi pensione italiani e O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)*

Gli utili percepiti da (a) fondi pensione italiani di cui al D. Lgs. 252/2005 e (b) organismi italiani di investimento collettivo del risparmio (“**O.I.C.R.**”), diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare e dalle società di investimento a capitale fisso che investono in immobili (“**O.I.C.R. Immobiliari**”), non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva.

Per i suddetti fondi pensione tali utili concorrono – secondo le regole ordinarie – alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%.

Gli O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) sono esenti dalle imposte sui redditi ai sensi dell'art. 73, comma 5-*quinquies*, Tuir, e le distribuzioni di utili percepite da tali organismi di investimento non scontano alcuna imposizione in capo agli stessi.

Sui proventi dei suddetti O.I.C.R. percepiti dai partecipanti in sede di riscatto, rimborso o distribuzione in costanza di detenzione delle quote/azioni trova applicazione il regime della ritenuta di cui all'art. 26-*quinquies*, D.P.R. 600/1973.

*(viii) O.I.C.R. Immobiliari italiani*

Ai sensi del D. L. 25 settembre 2001, n. 351, convertito, con modificazioni, dalla Legge 23 novembre 2001, n. 410, nella versione attualmente vigente (“**D.L. 351/2001**”), gli utili percepiti dagli O.I.C.R. Immobiliari italiani non sono soggetti a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

Al ricorrere di determinate condizioni, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere, dunque, alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali qualora costoro detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

*(ix) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

Gli utili percepiti da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia che ha per oggetto l'esercizio di attività commerciale e a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, non sono soggette in Italia ad alcuna ritenuta né ad imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione da assoggettare a tassazione, secondo le regole ordinarie, nella misura del 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Inoltre, i dividendi percepiti da taluni tipi di società che detengono la partecipazione per il tramite di una stabile organizzazione in Italia (quali, banche e imprese di assicurazione) concorrono, al ricorrere di determinate condizioni, a formare parzialmente il relativo valore della produzione netta soggetto a IRAP.

Qualora le distribuzioni siano riconducibili a una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al successivo paragrafo.

*(x) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che non detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

I dividendi, derivanti da azioni o titoli simili immessi nel Sistema Monte Titoli, percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono, in linea di principio, soggetti a un'imposta sostitutiva del 26% ai sensi dell'art. 27-ter, D.P.R. 600/1973 e dell'art. 3, D.L. 66/2014.

Tale imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una società di intermediazione mobiliare residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80, TUF), dai soggetti non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia, che scontano la suddetta imposta sostitutiva del 26% sui dividendi – diversi dagli azionisti di risparmio e dai fondi pensione e dalle società ed enti rispettivamente istituiti e residenti in Stati membri dell'Unione Europea ovvero in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo – hanno diritto, a fronte di istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso fino a concorrenza di undici ventiseiesimi dell'imposta sostitutiva subita in Italia ai sensi dell'art. 27-ter, D.P.R. 600/1973, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero.

Alternativamente al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali l'Italia abbia stipulato convenzioni per evitare le doppie imposizioni possono chiedere l'applicazione dell'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura (ridotta) prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile. A tal fine, i soggetti presso cui le azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, devono acquisire tempestivamente:

- una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, redatta su modello conforme a quello approvato con provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate 10 luglio 2013, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;
- un'attestazione (inclusa nel modello di cui al punto precedente) dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione.



Si segnala che l'Amministrazione finanziaria italiana ha, peraltro, concordato con le amministrazioni finanziarie di alcuni Stati esteri un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso/esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia.

Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario anteriormente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 26%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'Amministrazione finanziaria italiana il rimborso della differenza tra la ritenuta applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

Inoltre, nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano (a) fiscalmente residenti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella lista di cui al Decreto Ministeriale da emanare ai sensi dell'art. 11, comma 4, lett. c), D. Lgs. n. 239/1996 come modificato dall'art. 10, comma 2, lett. b) del Decreto Legislativo 14 settembre 2015, n. 147 e (b) ivi soggetti ad un'imposta sul reddito delle società, i dividendi sono soggetti ad una imposta sostitutiva pari all'1,375% (ridotta dalla Legge di Stabilità 2016 all'1,20% a decorrere dal 1° gennaio 2017, con effetto per i periodi d'imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016) sul relativo ammontare. Con riguardo al requisito *sub* (a), si ricorda che nelle more dell'emanazione del sopra citato decreto ministeriale, si fa riferimento alla lista di cui al Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modificazioni. Ai sensi dell'art. 1, comma 68, Legge Finanziaria 2008, l'imposta sostitutiva dell'1,375% si applica ai soli dividendi derivanti da utili formati a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura dell'1,375%, i beneficiari non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle Azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea certificazione di residenza e di *status* fiscale rilasciata dalle competenti autorità dello Stato di appartenenza.

Ai sensi dell'art. 27-*bis*, D.P.R. 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva 23 luglio 1990, n. 435/90/CEE, poi trasfusa nella Direttiva 30 novembre 2011, n. 2011/96/UE, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società che: (a) riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva; (b) è fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea, senza essere considerata, ai sensi di una convenzione in materia di doppie imposizioni sui redditi con uno Stato terzo, residente al di fuori dell'Unione Europea; (c) è soggetta nello Stato di residenza, senza fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva; e (d) detiene una partecipazione diretta nella Società non inferiore al 10% del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti.

A tal fine, la società non residente deve produrre (i) una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente possiede i requisiti di cui alle predette lettere (a), (b) e (c), nonché (ii) una dichiarazione della stessa società non residente attestante la sussistenza del requisito indicato alla citata lettera (d), redatte su modello conforme a quello approvato con provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate 10 luglio 2013.

Inoltre, secondo quanto chiarito dall'Amministrazione finanziaria italiana, al verificarsi delle predette condizioni e in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione nella Società sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all'intermediario depositario delle Azioni la non applicazione dell'imposta sostitutiva presentando all'intermediario in questione la medesima documentazione sopra indicata.

In relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, il suddetto regime di rimborso o di non applicazione dell'imposta sostitutiva può essere invocato soltanto a condizione che le medesime società dimostrino di

non detenere la partecipazione nella Società allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in questione (cfr. art. 27-bis, comma 5, D.P.R. 600/1973).

Si precisa inoltre che con la Direttiva UE n. 2015/121 del 27 gennaio 2015, è stato modificato l'art. 1 della Direttiva 30 novembre 2011, n. 2011/96/UE. In base al par. 2 del nuovo art. 1 “*Gli Stati membri non applicano i benefici della presente direttiva a una costruzione o a una serie di costruzioni che, essendo stata posta in essere allo scopo principale o a uno degli scopi principali di ottenere un vantaggio fiscale che è in contrasto con l'oggetto o la finalità della presente direttiva, non è genuina avendo riguardo a tutti i fatti e le circostanze pertinenti*”. Il successivo par. 3 prevede, altresì, che “*Ai fini del paragrafo 2, una costruzione o una serie di costruzioni è considerata non genuina nella misura in cui non è stata posta in essere per valide ragioni commerciali che riflettono la realtà economica*”.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano fondi pensione istituiti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanare ai sensi dell'art. 11, comma 4, lett. c), D.Lgs. n. 239/1996 come modificato dall'art. 10, comma 2, lett. b), del Decreto Legislativo 14 settembre 2015, n. 147, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di un'imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'11% del relativo ammontare. Fino all'emanazione del suddetto decreto ministeriale, gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'11% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura dell'11%, i fondi pensione non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle Azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea documentazione.

I dividendi di pertinenza di enti o organismi internazionali che godono dell'esenzione dalle imposte in Italia per effetto di leggi o di accordi internazionali resi esecutivi in Italia non sono soggetti all'imposta sostitutiva.

#### ***B) Distribuzione di riserve di cui all'art. 47, comma quinto, Tuir***

Le informazioni fornite *sub B)* sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte della Società – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle riserve di capitale di cui all'art. 47, comma 5, Tuir, ovvero *inter alia* delle riserve o altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (nel seguito, “**Riserve di Capitale**”).

L'art. 47, comma 1, ultimo periodo, Tuir stabilisce una presunzione assoluta di priorità nella distribuzione degli utili da parte delle società di cui all'art. 73, Tuir: “*Indipendentemente dalla delibera assembleare, si presumono prioritariamente distribuiti l'utile dell'esercizio e le riserve diverse da quelle del comma 5 per la quota di esse non accantonata in sospensione di imposta*”. In presenza e fino a capienza di tali riserve (“riserve di utili”), dunque, le somme distribuite si qualificano quali dividendi e sono soggette al regime impositivo esposto nei paragrafi precedenti.

##### *(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa*

Indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utile di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in una riserva in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti di Partecipazioni Non Qualificate o di Partecipazioni Qualificate e/o non relative all'impresa, al medesimo regime riportato nel paragrafo A)(i) *supra*. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile sulla base di quanto testé indicato, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per

differenza fra il prezzo di vendita e il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile).

Secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione finanziaria in relazione alle partecipazioni non detenute in regime d'impresa, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono utili e, come tali, sono soggette al medesimo regime sopra riportato per i dividendi.

Regole particolari potrebbero applicarsi in relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime c.d. del risparmio gestito di cui all'art. 7, D. Lgs. 461/1997.

*(ii) Persone fisiche esercenti attività di impresa, società di persone ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, fiscalmente residenti in Italia*

In capo alle persone fisiche che detengono le Azioni nell'esercizio dell'attività d'impresa, alle società di persone ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, alle società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, ivi incluse, tra l'altro, le società per azioni e in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata, gli enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali (c.d. "enti commerciali"), fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatte salve le quote di essi accantonate in riserve in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime analizzato nei paragrafi precedenti per i dividendi; le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare.

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, sono assoggettate al regime evidenziato al successivo paragrafo C).

*(iii) Enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. c), Tuir, fiscalmente residenti in Italia*

Le somme percepite dagli enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. c), Tuir, ovverosia dagli enti pubblici e privati diversi dalle società (esclusi gli organismi di investimento collettivi del risparmio, "O.I.C.R.") e dai *trust*, che non hanno ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali e che sono fiscalmente residenti in Italia, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile, non costituiscono reddito per il percettore e riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili distribuiti per la parte che eccede il costo fiscale della partecipazione e, come tali, sono assoggettate al regime descritto al paragrafo A)(v) *supra*.

*(iv) Soggetti esenti ed esclusi dall'imposta sul reddito delle società*

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile, da soggetti residenti in Italia ai fini fiscali ed esenti o esclusi da IRES non costituiscono reddito per il percettore e riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili per la parte eccedente il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione e, come tali, sono assoggettate al regime dei dividendi di cui al paragrafo A)(vi) *supra*.

*(v) Fondi pensione italiani e O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)*

Le somme percepite da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17, D. Lgs. 252/2005, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di

gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un'imposta sostitutiva del 20%.

Come già evidenziato in precedenza, gli O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) sono esenti dalle imposte sui redditi ai sensi dell'art. 73, comma 5-*quiquies*, Tuir, e le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale da tali organismi di investimento non dovrebbero scontare alcuna imposizione in capo agli stessi.

*(vi) O.I.C.R. Immobiliari italiani*

Ai sensi del D. L. 25 settembre 2001, n. 351, convertito, con modificazioni, dalla Legge 23 novembre 2001, n. 410, nella versione attualmente vigente (“**D.L. 351/2001**”), le somme percepite a titolo di distribuzione di Riserve di Capitale dagli O.I.C.R. Immobiliari italiani non sono soggetti a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento. Tali fondi non sono soggetti né alle imposte sui redditi né a IRAP.

Al ricorrere di determinate condizioni, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere, dunque, alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali qualora costoro detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

*(vii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le società ed enti fiscalmente residenti in Italia di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, indicato al precedente paragrafo *(ii)*.

Qualora la distribuzione di Riserve di Capitale derivi da una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al successivo paragrafo *(viii)*.

*(viii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale è la medesima di quella evidenziata al precedente paragrafo *(i)* per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa. Le somme qualificate come utili sono soggette al regime per i dividendi descritto nella precedente sezione *A)(x) supra*.

Al pari di quanto evidenziato per le persone fisiche e per le società di capitali fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare.

**C) Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni**

*(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa*

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una Cessione di Partecipazioni Qualificate o una Cessione di Partecipazioni Non Qualificate.

#### *a. Cessione di Partecipazioni Qualificate*

Le plusvalenze derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate conseguite al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia concorrono alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente limitatamente al 49,72% del loro ammontare. Per tali plusvalenze, la tassazione avviene in sede di dichiarazione annuale dei redditi, secondo le aliquote progressive previste per l'IRPEF.

Qualora dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate si generi una minusvalenza, la quota corrispondente al 49,72% della stessa è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 49,72% dell'ammontare delle plusvalenze della stessa natura realizzate nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che tale minusvalenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale è stata realizzata.

Ai sensi dell'art. 1, comma 64 della Legge di Stabilità 2016, è previsto che la percentuale di concorso delle plusvalenze alla formazione del reddito imponibile venga rideterminata con apposito Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze, proporzionalmente alla prevista riduzione dell'aliquota IRES al 24% a decorrere dal 1° gennaio 2017 (con effetto per i periodi d'imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016).

#### *b. Cessione di Partecipazioni Non Qualificate*

Le plusvalenze derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Non Qualificate, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso sono soggette a un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con aliquota del 26%.

In relazione alle modalità di applicazione di tale imposta sostitutiva, il contribuente può optare per uno dei seguenti regimi di tassazione:

- Regime dichiarativo. Il contribuente deve indicare nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva del 26% è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze della stessa natura (ai sensi del D.L. 66/2014, per l'anno 2014 e a decorrere dal 1° luglio 2014, da computare in misura ridotta: (a) al 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) al 48,08%, per minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011) ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché espone nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale sono state realizzate, possono essere portate in deduzione (ai sensi del D.L. 66/2014, a decorrere dal 1° luglio 2014, da computare in misura ridotta: (a) al 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) al 48,08%, per minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011) fino a concorrenza delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Il criterio della dichiarazione è obbligatorio nell'ipotesi in cui il soggetto non opti per uno dei due regimi di seguito descritti.
- Regime del risparmio amministrato (opzionale). Tale regime può trovare applicazione a condizione che (i) le Azioni siano depositate in custodia o in amministrazione presso banche o società di intermediazione mobiliari residenti, altri intermediari residenti o stabili organizzazioni di intermediari finanziari non residenti individuati con appositi decreti ministeriali e (ii) l'azionista opti (con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario) per l'applicazione del regime del risparmio amministrato di cui all'art. 6, D. Lgs 461/1997. Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva con l'aliquota del 26% è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate in custodia o in amministrazione, con riferimento a ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle

minusvalenze (ai sensi del D.L. 66/2014, a decorrere dal 1° luglio 2014, da computare in misura ridotta: (a) al 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) al 48,08%, per minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011) in diminuzione fino a concorrenza delle plusvalenze dello stesso tipo realizzate nelle successive operazioni poste in essere nell'ambito del medesimo rapporto, nello stesso periodo d'imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze (risultanti da apposita certificazione rilasciata dall'intermediario) possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze della stessa natura realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi. Nel caso di opzione per il regime del risparmio amministrato, il contribuente non è tenuto ad includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

- Regime del risparmio gestito (opzionale). Presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento a un intermediario autorizzato di un incarico di gestione di masse patrimoniali costituite da somme di denaro o beni non relativi all'impresa. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 26% è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto *inter alia* dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti a imposte, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze relative a Partecipazioni Non Qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto all'imposta sostitutiva del 26%. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato (ai sensi del D.L. 66/2014, a decorrere dal 1° luglio 2014, da computare in misura ridotta: (a) al 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) al 48,08%, per minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011) in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di chiusura del rapporto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti descritte al precedente punto relativo al Regime dichiarativo. Nel caso di opzione per il regime del risparmio gestito, il contribuente non è tenuto ad includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

(ii) *Personе fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, fiscalmente residenti in Italia*

Le plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni realizzate da persone fisiche nell'esercizio di imprese commerciali, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, fiscalmente residenti in Italia, concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore per l'intero ammontare nell'esercizio in cui sono realizzate.

Ai sensi dell'art. 86, comma 4, Tuir, nel caso in cui le azioni siano state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, le plusvalenze possono, a scelta del contribuente, concorrere alla determinazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio di realizzo e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tale scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi; se la dichiarazione non viene presentata, la plusvalenza concorre a formare il reddito per l'intero ammontare nell'esercizio in cui è realizzata.

Secondo quanto chiarito dall'Amministrazione finanziaria, gli elementi negativi di reddito realizzati da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, fiscalmente residenti in Italia, mediante cessione a titolo oneroso delle partecipazioni sarebbero integralmente deducibili dal reddito imponibile del soggetto cedente.

Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti a), b), c) e d) del successivo paragrafo (iii), le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura parziale pari al 49,72% del relativo ammontare.

Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti a), b), c) e d) del successivo paragrafo (iii) sono deducibili in misura parziale analogamente a quanto previsto per la tassazione delle plusvalenze.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

*(iii) Società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, fiscalmente residenti in Italia*

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, quali società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, mediante cessione a titolo oneroso delle Azioni concorrono a formare il reddito d'impresa imponibile per il loro intero ammontare nell'esercizio in cui sono state realizzate. Ai sensi dell'art. 86, comma 4, Tuir, nel caso in cui le Azioni siano state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, le plusvalenze possono, a scelta del contribuente, concorrere alla determinazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio di realizzo e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tale scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi; se la dichiarazione non viene presentata, la plusvalenza concorre a formare il reddito per l'intero ammontare nell'esercizio in cui è realizzata.

Tuttavia, ai sensi dell'art. 87, Tuir (recante il regime c.d. di "*participation exemption*"), le plusvalenze realizzate relativamente ad azioni in società ed enti indicati nell'art. 73, Tuir non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti nella misura del 95%, se le suddette partecipazioni presentano i seguenti requisiti:

- a) ininterrotto possesso dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni o quote acquisite in data più recente;
- b) classificazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso;
- c) residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio diverso da quelli di cui al decreto e al provvedimento emanati ai sensi dell'articolo 167, comma 4, Tuir, o, alternativamente, l'avvenuta dimostrazione, a seguito dell'esercizio dell'interpello secondo le modalità di cui al comma 5, lettera b), dell'art. 167, Tuir, che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori di cui al decreto e al provvedimento emanati ai sensi dell'articolo 167, comma 4, Tuir;
- d) esercizio da parte della società partecipata di un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'art. 55, Tuir; peraltro, il presente requisito non rileva in caso di cessione di partecipazioni in società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati (la Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 7/E del 29 marzo 2013 ha fornito ulteriori chiarimenti circa il requisito della commercialità).

I requisiti di cui ai punti c) e d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso.

Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria.

Per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002, si considerano immobilizzazioni finanziarie gli strumenti finanziari diversi da quelli detenuti per la negoziazione. In presenza dei requisiti menzionati, le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni sono indeducibili dal reddito d'impresa.

Le minusvalenze e le differenze negative tra ricavi e costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione si applica con riferimento alle azioni acquisite nei trentasei mesi precedenti il realizzo, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti c) e d), ma non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

In relazione alle minusvalenze e alle differenze negative tra ricavi e costi deducibili dal reddito di impresa, deve inoltre essere segnalato che, ai sensi dell'art. 5-*quinquies*, comma 3, D. L. 30 settembre 2005, n. 203, convertito con modificazioni dalla Legge 2 dicembre 2005, n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze e/o differenze negative, derivanti da operazioni su azioni negoziate in mercati regolamentati italiani o esteri, risulti superiore a Euro 50.000,00, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi all'operazione al fine di consentire l'accertamento della conformità delle relative operazioni alle disposizioni dell'art. 37-*bis*, D.P.R. 600/1973 (l'art. 37-*bis*, D.P.R. 600/1973, è stato abrogato a decorrere dal 2 settembre 2015 e, ai sensi dell'art. 1 del D. Lgs. 5 agosto 2015, n. 128, le disposizioni che richiamano l'art. 37-*bis*, D.P.R. 600/1973, si intendono riferite all'articolo 10-*bis* della legge 27 luglio 2000, n. 212, in quanto compatibili).

Inoltre, ai sensi dell'art. 1, comma 4, D.L. 24 settembre 2002, n. 209, convertito con modificazioni dalla Legge 22 novembre 2002, n. 265, relativamente alle minusvalenze di ammontare complessivo superiore a Euro 5.000.000,00, derivanti da cessioni di partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie, realizzate anche a seguito di più atti di disposizione, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità dell'operazione di cessione con le disposizioni dell'art. 37-*bis*, D.P.R. 600/1973 (come detto, l'art. 37-*bis*, D.P.R. 600/1973, è stato abrogato a decorrere dal 2 settembre 2015 e, ai sensi dell'art. 1 del D. Lgs. 5 agosto 2015, n. 128, le disposizioni che richiamano l'art. 37-*bis*, D.P.R. 600/1973, si intendono riferite all'articolo 10-*bis* della legge 27 luglio 2000, n. 212, in quanto compatibili). L'art. 1, comma 62, Legge Finanziaria 2008 ha previsto che, a decorrere dal periodo d'imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, non sono più soggette all'obbligo in questione le società che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

A decorrere dal periodo d'imposta 2013, i suddetti obblighi di comunicazione delle minusvalenze sono assolti nella dichiarazione annuale dei redditi.

Per alcune tipologie di società e al ricorrere di determinate condizioni, le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore della produzione netta soggetto a IRAP.

*(iv) Enti di cui all'art. 73, comma primo, lettera c), Tuir, e società di persone ed equiparate ai sensi dell'art. 5, Tuir fiscalmente residenti in Italia*

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti in Italia (diversi dagli O.I.C.R.) e da società semplici residenti, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole



previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

*(v) Fondi pensione italiani e O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)*

Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17, D. Lgs. 252/2005, sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%.

Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da O.I.C.R. istituiti in Italia (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) non scontano, invece, alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

*(vi) O.I.C.R. Immobiliari italiani*

Ai sensi del D.L. 351/2001, nella versione attualmente vigente, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dagli O.I.C.R. Immobiliari italiani non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento, in quanto in Italia non sono soggetti alle imposte sui redditi e all'IRAP.

Al ricorrere di determinate condizioni, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere, dunque, alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali qualora costoro detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

*(vii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le plusvalenze derivanti dalla cessione della partecipazione concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, fiscalmente residenti in Italia, descritto al precedente paragrafo (iii).

Qualora la partecipazione non sia effettivamente connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al paragrafo (viii) che segue.

*(viii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

*a. Cessione di Partecipazioni Qualificate*

Ai sensi dell'art. 23, comma 1, lettera f), Tuir, le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (quale è l'Emittente) concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore secondo le stesse regole previste per le persone fisiche residenti in Italia non esercenti attività d'impresa. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito. Resta comunque ferma, laddove sussistano i relativi requisiti, l'applicazione delle disposizioni previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni, se più favorevoli.

*b. Cessione di Partecipazioni Non Qualificate*

Ai sensi dell'art. 23, comma 1, lettera f), n. 1, Tuir, le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Non Qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (quale è l'Emittente), non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute. Al fine di beneficiare di tale esenzione da imposizione in Italia, agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia cui

si applichi il regime del risparmio amministrato ovvero che abbiano optato per il regime del risparmio gestito di cui agli artt. 6 e 7, D. Lgs. 461/1997, l'intermediario italiano potrebbe richiedere la presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

#### *D) Tassa sui contratti di borsa e imposta di registro*

Ai sensi dell'art. 37, D. L. 31 dicembre 2007, n. 248, convertito dalla Legge 28 febbraio 2008, n. 31, la tassa sui contratti di borsa di cui al Regio Decreto 30 dicembre 1923, n. 3278, è stata abrogata.

A seguito dell'abrogazione della tassa sui contratti di borsa, secondo la normativa vigente alla data di pubblicazione del presente Prospetto, gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli sono soggetti ad imposta di registro con le seguenti modalità:

- gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200;
- le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200 solo in "caso d'uso" o a seguito di registrazione volontaria o di "enunciazione".

#### *E) Imposta sulle successioni e donazioni*

L'imposta sulle successioni e donazioni sui trasferimenti di beni e diritti per causa di morte, per donazione o a titolo gratuito e sulla costituzione di vincoli di destinazione— dopo essere stata in precedenza soppressa dall'art. 13, Legge 18 ottobre 2001, n. 383 — è stata reintrodotta dal D. L. 3 ottobre 2006, n. 262, convertito con modificazioni dalla Legge 24 novembre 2006, n. 286, come modificata dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 ("**Legge 286/2006**").

Per quanto non disposto dai commi da 47 a 49 e da 51 a 54 dell'art. 2 della Legge 286/2006, si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni di cui al D. Lgs. 31 ottobre 1990, n. 346, nel testo vigente alla data del 24 ottobre 2001, recante il testo unico delle disposizioni concernenti l'imposta sulle successioni e donazioni.

I trasferimenti di partecipazioni o titoli per successione a causa di morte, per donazione o a titolo gratuito rientrano generalmente nell'ambito di applicazione della vigente imposta italiana sulle successioni e donazioni. L'imposta si applica anche sulla costituzione di vincoli di destinazione.

Per i soggetti residenti l'imposta di successione e donazione viene generalmente applicata su tutti i beni e i diritti trasferiti, ovunque esistenti (salvo alcune eccezioni).

Per i soggetti non residenti, l'imposta di successione e donazione viene applicata esclusivamente sui beni e i diritti esistenti nel territorio italiano. Si considerano in ogni caso esistenti nel territorio italiano le azioni in società che hanno in Italia la sede legale, la sede dell'amministrazione o l'oggetto principale.

##### *(i) L'imposta sulle successioni*

Ai sensi dell'art. 2, comma 48, Legge 286/2006, i trasferimenti di beni e diritti per causa di morte sono generalmente soggetti all'imposta sulle successioni, con le seguenti aliquote, da applicarsi sul valore complessivo netto dei beni:

- per i beni e i diritti devoluti a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'aliquota è pari al 4%, con una franchigia di Euro 1.000.000 per ciascun beneficiario;
- per i beni e i diritti devoluti a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'aliquota è pari al 6% (con franchigia di Euro 100.000, per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);

- per i beni e i diritti devoluti a favore di altri soggetti, l'aliquota è pari all'8% (senza alcuna franchigia).

Se il beneficiario è un portatore di *handicap* riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta sulle successioni si applica esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera l'ammontare di Euro 1.500.000.

*(ii) L'imposta sulle donazioni*

Ai sensi dell'art. 2, comma 49, Legge 286/2006, per le donazioni e gli atti di trasferimento a titolo gratuito di beni e diritti e la costituzione di vincoli di destinazione di beni, l'imposta sulle donazioni è, generalmente, determinata applicando le seguenti aliquote al valore globale dei beni e dei diritti al netto degli oneri da cui è gravato il beneficiario, ovvero, se la donazione è fatta congiuntamente a favore di più soggetti o se in uno stesso atto sono compresi più atti di disposizione a favore di soggetti diversi, al valore delle quote dei beni o diritti attribuibili:

- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 4%, con una franchigia di Euro 1.000.000 per ciascun beneficiario;
- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 6% (con franchigia di Euro 100.000, per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);
- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore di altri soggetti, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota pari all'8% (senza alcuna franchigia).

Se il beneficiario è un portatore di *handicap* riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta sulle donazioni si applica esclusivamente sulla parte del valore che supera l'ammontare di Euro 1.500.000.

Nel caso in cui il beneficiario di un atto di donazione o di altra liberalità tra vivi, avente ad oggetto valori mobiliari inclusi nel campo di applicazione dell'imposta sostitutiva di cui all'art. 5, D. Lgs. 461/1997, ovvero un suo avente causa a titolo gratuito, ceda i valori stessi entro i successivi cinque anni, è tenuto al pagamento dell'imposta sostitutiva come se la donazione non fosse mai stata fatta (*ex art. 16, comma 1, Legge 18 ottobre 2001 n. 383*).

**F) Imposta di bollo**

L'art. 19, comma 1, D.L. 6 dicembre 2011 n. 201, convertito dalla Legge 22 dicembre 2011, n. 214, ha previsto, a decorrere dal 1° gennaio 2012, l'applicazione (salvo alcune eccezioni/esclusioni) di un'imposta di bollo proporzionale sulle comunicazioni periodiche inviate dalle banche e dagli intermediari finanziari italiani alla propria clientela relativamente a prodotti finanziari (tra i quali si annoverano altresì le Azioni), anche non soggetti ad obbligo di deposito, ivi compresi i depositi bancari e postali, anche se rappresentati da certificati.

L'imposta di bollo proporzionale si applica, per ogni esemplare di comunicazione, in funzione del valore di mercato dei prodotti finanziari rilevato al termine del periodo rendicontato ivi indicato o, in mancanza, del valore nominale o di rimborso nella misura del 2 per mille annuo.

A decorrere dal 1° gennaio 2014, se il cliente è un soggetto diverso da persona fisica, l'imposta di bollo applicata non può eccedere Euro 14.000 su base annua, considerando l'ammontare complessivo dei prodotti finanziari detenuti dallo stesso cliente (identicamente intestati) presso il medesimo ente gestore.

L'imposta è riscossa dalle banche e dagli altri intermediari finanziari ed è rapportata al periodo rendicontato; l'estratto conto o il rendiconto si considerano in ogni caso inviati almeno una volta nel corso dell'anno anche quando non sussiste un obbligo di invio o di redazione; in tale ipotesi, l'imposta di bollo viene applicata in funzione del valore, come sopra individuato, dei prodotti finanziari calcolato al 31 dicembre di ciascun anno e, comunque, al termine del rapporto intrattenuto con il cliente.

L'imposta di bollo trova applicazione sia con riferimento agli investitori residenti che non residenti a condizione che i relativi prodotti finanziari siano detenuti presso un intermediario italiano.

Non sono soggetti all'imposta di bollo proporzionale, tra l'altro, i rendiconti e le comunicazioni che gli intermediari italiani inviano a soggetti diversi dai clienti, come definiti nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 20 giugno 2012. Per tali soggetti è, invece, prevista l'applicazione dell'imposta di bollo nella misura fissa di Euro 2 per ogni esemplare, ai sensi dell'art. 13, comma 1, della Tariffa, parte prima, allegata al D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 642.

L'imposta di bollo proporzionale non trova applicazione, inoltre, per le comunicazioni ricevute dai fondi pensione e dai fondi sanitari.

#### **G) Imposta sul valore delle attività detenute all'estero**

L'art. 19, comma 18, D.L. 6 dicembre 2011 n. 201, convertito dalla Legge 22 dicembre 2011, n. 214, ha introdotto un'imposta con aliquota pari al 2 per mille ("IVAFE") a carico delle persone fisiche residenti in Italia che detengono all'estero prodotti finanziari – quali le Azioni – a titolo di proprietà o di altro diritto reale, indipendentemente dalle modalità della loro acquisizione (dunque, anche se tali attività provengono da eredità o donazioni).

L'art. 19, comma 18, del D.L. n. 201/2011 istitutivo dell'IVAFE è stato modificato per effetto di quanto previsto dalla L. 30 ottobre 2014 n. 161 con effetto dal periodo di imposta 2014.

In particolare, costituisce ora presupposto impositivo ai fini IVAFE non più il generico possesso di attività finanziarie estere ma il possesso di prodotti finanziari, conti correnti e libretti di risparmio.

La base imponibile dell'IVAFE corrisponde al valore di mercato dei prodotti finanziari detenuti all'estero rilevato al termine di ciascun anno solare nel luogo in cui sono detenuti, o – qualora tale valore non sia disponibile – al valore nominale o di rimborso, anche utilizzando la documentazione dell'intermediario estero di riferimento. Ai sensi del comma 19 dell'art. 19, D.L. 6 dicembre 2011 n. 201, convertito dalla Legge 22 dicembre 2011, n. 214, l'imposta è dovuta proporzionalmente alla quota di possesso e al periodo di detenzione. Se al 31 dicembre le attività non sono più possedute, si fa riferimento al valore di mercato delle attività rilevato al termine del periodo di possesso. Per le attività finanziarie che hanno una quotazione nei mercati regolamentati deve essere utilizzato questo valore.

A prescindere dalla residenza del soggetto emittente o della controparte, l'IVAFE non si applica alle attività finanziarie – quali le Azioni – detenute all'estero, ma affidate in amministrazione a intermediari finanziari italiani (in tal caso, infatti, sono soggette all'imposta di bollo di cui al paragrafo (F) *supra*) e alle attività estere fisicamente detenute dal contribuente in Italia.

Dall'imposta si detrae, fino a concorrenza del suo ammontare, un credito d'imposta pari all'importo dell'eventuale imposta patrimoniale versata nell'anno di riferimento nello Stato estero in cui sono detenute le attività finanziarie. Il credito d'imposta non può, in ogni caso, eccedere l'imposta dovuta in Italia. Qualora con il Paese nel quale sono detenuti i prodotti finanziari sia in vigore una convenzione per evitare le doppie imposizioni riguardante anche le imposte di natura patrimoniale che preveda, per tali prodotti, l'imposizione esclusiva nel Paese di residenza del possessore, non spetta alcun credito d'imposta per le imposte patrimoniali eventualmente pagate all'estero. In tali casi, per queste ultime, può comunque essere chiesto il rimborso all'Amministrazione fiscale del Paese in cui le suddette imposte sono state applicate, nonostante le disposizioni convenzionali.

I dati relativi ai prodotti finanziari detenuti all'estero vanno indicate nel Quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi (si rimanda a tal proposito al successivo paragrafo (I)).

## ***H) Imposta sulle transazioni finanziarie (“Tobin Tax”)***

### *(i) Imposta sul trasferimento di proprietà delle Azioni*

L'art. 1, commi da 491 a 500, Legge 24 dicembre 2012, n. 228, ha introdotto un'imposta sulle transazioni finanziarie che si applica, tra l'altro, in caso di trasferimento della proprietà di azioni emesse da società residenti aventi sede legale in Italia (quali le Azioni), a prescindere dal luogo di conclusione del contratto.

Il Decreto Ministeriale 21 febbraio 2013, come modificato dal Decreto Ministeriale del 16 settembre 2013 (“**D.M. 21 febbraio 2013**”) fornisce le disposizioni attuative per l'applicazione dell'imposta.

La *Tobin Tax* trova applicazione in relazione al trasferimento della proprietà o della nuda proprietà delle Azioni.

L'imposta si applica nella misura dello 0,2% sul valore della transazione. Qualora le azioni compravendute siano negoziate in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione, l'aliquota applicabile è ridotta allo 0,1%. Il D.M. 21 febbraio 2013, all'art. 6, precisa che la riduzione dell'aliquota si applica anche nel caso di acquisto di azioni effettuato tramite l'intervento di un intermediario finanziario che si interponga tra le parti della transazione acquistando i predetti strumenti su un mercato regolamentato o un sistema multilaterale di negoziazione, sempre che tra le transazioni di acquisto e di vendita vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento.

Ai trasferimenti di proprietà di azioni avvenuti in seguito al regolamento di derivati di cui all'art. 1, comma 3, TUF, nonché di valori mobiliari di cui all'art. 1, comma 1-*bis*, lettere c) e d), TUF, l'imposta si applica con aliquota pari allo 0,2%.

Ai fini dell'applicazione della *Tobin Tax*, il trasferimento della proprietà delle azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le Azioni) si considera avvenuto alla data di registrazione dei trasferimenti effettuata all'esito del regolamento della relativa operazione. In alternativa, il soggetto responsabile del versamento dell'imposta, previo assenso del contribuente, può assumere come data dell'operazione la data di liquidazione contrattualmente prevista.

L'imposta è calcolata sul valore della transazione che il responsabile del versamento dell'imposta determina sulla base del saldo netto delle transazioni regolate giornalmente relative al medesimo strumento finanziario e concluse nella stessa giornata operativa da un medesimo soggetto. In alternativa, l'imposta è calcolata sul corrispettivo versato.

L'imposta è dovuta dai soggetti a favore dei quali avviene il trasferimento della proprietà delle azioni, strumenti partecipativi e titoli rappresentativi, indipendentemente dalla loro residenza e dal luogo in cui è stato concluso il contratto. L'imposta non si applica ai soggetti che si interpongono nell'operazione. Tuttavia, si considerano a tutti gli effetti acquirenti, a prescindere dal titolo con cui intervengono nell'esecuzione dell'operazione, i soggetti localizzati in Stati e territori con i quali non sono in vigore accordi per lo scambio di informazioni o per l'assistenza al recupero dei crediti individuati con Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 1° marzo 2013, come integrato dal Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 29 marzo 2013, privi di stabile organizzazione in Italia, sempre che non provvedano ad identificarsi secondo le procedure definite con Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 18 luglio 2013.

Nel caso di trasferimenti della proprietà di azioni l'imposta è versata dalle banche, dalle società fiduciarie e dalle imprese d'investimento abilitate all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi e delle attività di investimento nonché dagli altri soggetti che comunque intervengono nell'esecuzione delle predette operazioni (quali, i notai), ivi compresi gli intermediari non residenti. Qualora nell'operazione intervengano più soggetti tra quelli indicati sopra, l'imposta è versata dal soggetto che riceve direttamente

dall'acquirente o dalla controparte finale l'ordine di esecuzione. Negli altri casi (ovvero, qualora l'operazione si realizzi senza il coinvolgimento di terzi), l'imposta è versata dal contribuente.

Per gli adempimenti dovuti in relazione alle operazioni soggette alla *Tobin Tax*, gli intermediari e gli altri soggetti non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato che intervengono in tali operazioni possono nominare un rappresentante fiscale individuato tra i soggetti indicati nell'art. 23, D.P.R. 600/1973; gli intermediari e gli altri soggetti non residenti in Italia che intervengono nelle operazioni in possesso di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato adempiono, invece, agli obblighi derivanti dall'applicazione della *Tobin Tax* tramite la stabile organizzazione.

Il versamento dell'imposta deve essere effettuato entro il giorno 16 del mese successivo a quello del trasferimento della proprietà delle azioni, degli strumenti finanziari partecipativi o titoli rappresentativi.

Sono escluse dall'ambito di applicazione dell'imposta, tra l'altro:

- i trasferimenti di proprietà di azioni che avvengono per successione o donazione;
- le operazioni di emissione e di annullamento di titoli azionari che avvengono sul mercato primario, ivi incluse le operazioni di riacquisto dei titoli da parte dell'Emittente;
- l'acquisto di azioni di nuova emissione anche qualora avvenga a seguito della conversione, scambio o rimborso di obbligazioni o dell'esercizio del diritto di opzione spettante al socio della società Emittente;
- l'assegnazione di azioni a fronte di distribuzione di utili, riserve o di restituzione del capitale sociale;
- le operazioni di acquisizione temporanea di titoli indicate nell'art. 2, punto 10, Regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione del 10 agosto 2006;
- i trasferimenti di proprietà di titoli posti in essere tra società fra le quali sussista un rapporto di controllo di cui all'art. 2359, comma 1, nn. 1) e 2), e comma 2, Codice Civile o che sono controllate dalla stessa società e quelli derivanti da operazioni di ristrutturazione aziendale di cui all'art. 4 della Direttiva 2008/7/CE;
- i trasferimenti di proprietà di titoli tra O.I.C.R. master e O.I.C.R. feeder di cui all'art. 1, comma 1, TUF;
- le fusioni e scissioni di O.I.C.R.

Sono altresì esclusi dall'imposta i trasferimenti di proprietà di azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione emesse da società la cui capitalizzazione media nel mese di novembre dell'anno precedente a quello in cui avviene il trasferimento di proprietà sia inferiore a Euro 500 milioni, nonché i trasferimenti di proprietà di titoli rappresentativi di azioni emessi dalle medesime società. Come disposto dall'art. 17, D.M. 21 febbraio 2013, la Consob, entro il 10 dicembre di ogni anno, redige e trasmette al Ministero dell'Economia e delle Finanze la lista delle società con azioni negoziate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani che rispettano il predetto limite di capitalizzazione. Sulla base delle informazioni pervenute, il Ministero dell'Economia e delle Finanze redige e pubblica sul proprio sito *internet*, entro il 20 dicembre di ogni anno, la lista delle società residenti nel territorio dello Stato ai fini dell'esenzione. L'esclusione opera anche per i trasferimenti che non avvengono in mercati e sistemi multilaterali di negoziazione. In caso di ammissione alla negoziazione sui mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione, la verifica dell'inclusione nella suddetta lista avviene a decorrere dall'esercizio successivo a quello per il quale è possibile calcolare una capitalizzazione media per il mese di novembre; fino a tale esercizio, si presume una capitalizzazione inferiore al limite di Euro 500 milioni.

Inoltre, a norma dell'art. 15, comma 2, D.M. 21 febbraio 2013, l'imposta non si applica altresì:

- agli acquisti ed alle operazioni poste in essere da un intermediario finanziario che si interponga tra due parti ponendosi come controparte di entrambe, acquistando da una parte e vendendo all'altra un titolo o uno strumento finanziario, qualora tra le due transazioni vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento delle operazioni in acquisto e vendita, ad esclusione dei casi in cui il soggetto al quale l'intermediario finanziario cede il titolo o lo strumento finanziario non adempia alle proprie obbligazioni;
- agli acquisti degli strumenti di cui al comma 491 ed alle operazioni di cui al comma 492 poste in essere da sistemi che si interpongono negli acquisti o nelle operazioni con finalità di compensazione e garanzia degli acquisti o transazioni medesime. A tal fine, si fa riferimento ai soggetti autorizzati o riconosciuti ai sensi del Regolamento (UE) n. 648/2012 che si interpongono in una transazione su strumenti finanziari con finalità di compensazione e garanzia; per i Paesi nei quali non è in vigore il suddetto Regolamento, si fa riferimento ad equivalenti sistemi esteri autorizzati e vigilati da un'autorità pubblica nazionale, purché istituiti in Stati e territori inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanare ai sensi dell'art. 11, comma 4, lett. c), D.Lgs. n. 239/1996 come modificato dall'art. 10, comma 2, lett. b) del Decreto Legislativo 14 settembre 2015, n. 147.

Sono esenti dalla *Tobin Tax*, ai sensi dell'art. 16, D.M. 21 febbraio 2013, le operazioni che *inter alia* hanno come controparte:

- l'Unione Europea, ovvero le istituzioni europee, la Comunità Europea dell'Energia Atomica, gli organismi ai quali si applica il protocollo sui privilegi e sulle immunità dell'Unione Europea;
- la Banca Centrale Europea e la Banca Europea per gli Investimenti;
- le banche centrali degli Stati membri dell'Unione Europea;
- le banche centrali e gli organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di altri Stati;
- gli enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia.

Beneficiano altresì dell'esenzione dall'imposta sul trasferimento di azioni e di strumenti partecipativi, tra l'altro:

- a) i trasferimenti di proprietà e le operazioni aventi ad oggetto azioni o quote di organismi di investimento collettivo del risparmio di cui all'art. 1, comma 1, lettera m), TUF, qualificati come etici o socialmente responsabili ai sensi dell'art. 117-ter, TUF, per i quali sia stato pubblicato un prospetto informativo, redatto secondo gli schemi di cui all'Allegato 1B del regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni, contenente le informazioni aggiuntive prescritte dall'art. 89, comma 1, del regolamento adottato con delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni;
- b) la sottoscrizione di contratti aventi ad oggetto la prestazione del servizio di gestione di portafogli di cui all'art. 1, comma 5, lettera d), TUF, qualificati come etici o socialmente responsabili ai sensi dell'art. 117-ter, TUF, quando dal relativo contratto concluso con il cliente risultino le informazioni aggiuntive prescritte dall'art. 89, comma 1, del regolamento adottato con delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni;
- c) ai soggetti che effettuano le transazioni e le operazioni soggette ad imposta nell'ambito dell'attività di supporto agli scambi (c.d. "*market making*") e, limitatamente alla stessa, come definita dall'art.

2, paragrafo 1, lettera k), del Regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 marzo 2012;

- d) ai soggetti che effettuano, per conto di una società emittente, le transazioni e le operazioni soggette ad imposta in vista di favorire la liquidità delle azioni emesse dalla medesima società emittente, nel quadro delle pratiche di mercato ammesse, accettate dalla Consob in applicazione della Direttiva 2003/6/CE e della Direttiva 2004/72/CE;
- e) ai fondi pensione sottoposti a vigilanza ai sensi della Direttiva 2003/41/CE ed agli enti di previdenza obbligatoria, istituiti negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanare ai sensi dell'art. 11, comma 4, lett. c), D.Lgs. n. 239/1996 (attualmente il Decreto Ministeriale 4 settembre 1996), nonché alle altre forme pensionistiche complementari di cui al D. Lgs. 252/2005. L'esenzione si applica, altresì, in caso di soggetti ed enti partecipati esclusivamente dai soggetti di cui al periodo precedente.

Per le operazioni di cui ai precedenti punti c) e d) la disapplicazione dell'imposta è limitata esclusivamente alle operazioni e transazioni svolte nell'ambito dell'attività sopra descritta. In particolare, sono compresi esclusivamente i casi in cui il soggetto che effettua le transazioni e le operazioni di cui all'art. 1, commi 491 e 492, Legge 24 dicembre 2012, n. 228, abbia stipulato un contratto direttamente con la società emittente del titolo. L'esenzione è riconosciuta esclusivamente in favore dei soggetti che svolgono le attività di supporto agli scambi e sostegno alla liquidità ivi indicate e limitatamente alle operazioni poste in essere nell'esercizio delle predette attività; l'imposta rimane eventualmente applicabile alla controparte, nei limiti e alle condizioni previste dal comma 494, primo periodo, del citato art. 1.

La *Tobin Tax* non è deducibile ai fini dell'imposte sui redditi (IRPEF e IRES), delle imposte sostitutive delle medesime, e dell'IRAP.

#### *(ii) Operazioni "ad alta frequenza"*

Le operazioni effettuate sul mercato finanziario italiano relative agli strumenti finanziari di cui al precedente paragrafo (i) sono soggette ad un'imposta sulle negoziazioni ad alta frequenza.

Per "mercato finanziario italiano" si intendono i mercati regolamentati e i sistemi multilaterali di negoziazione autorizzati dalla Consob ai sensi degli artt. 63 e 77-bis, TUF.

Si considera "attività di negoziazione ad alta frequenza" quella generata da un algoritmo informatico che determina in maniera automatica le decisioni relative all'invio, alla modifica e alla cancellazione degli ordini e dei relativi parametri, laddove l'invio, la modifica e la cancellazione degli ordini su strumenti finanziari della medesima specie sono effettuati con un intervallo minimo non superiore al mezzo secondo. Sono, peraltro, esclusi alcuni tipi di algoritmi.

L'imposta si applica con un'aliquota dello 0,02% sul controvalore degli ordini annullati o modificati che in una giornata di borsa superino la soglia numerica stabilita con il decreto di cui sopra. Tale soglia non può in ogni caso essere inferiore al 60% degli ordini trasmessi.

#### **I) Obblighi di monitoraggio fiscale**

Ai sensi del D. L. 28 giugno 1990, n. 167, convertito con modificazioni dalla Legge 4 agosto 1990, n. 227, come attualmente in vigore a seguito delle modifiche apportate, le persone fisiche, gli enti non commerciali, le società semplici e i soggetti equiparati, fiscalmente residenti in Italia, sono tenuti ad indicare nel Quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi l'importo degli investimenti e delle attività di natura finanziaria (incluse le Azioni) detenuti all'estero nel periodo d'imposta, suscettibili di produrre redditi imponibili in Italia. Sono altresì tenuti ai predetti obblighi di dichiarazione i soggetti appartenenti alle categorie sopra elencate che, pur non essendo possessori diretti degli investimenti e delle attività estere



di natura finanziaria, siano titolari effettivi dell'investimento secondo quanto previsto dall'art. 1, comma 2, lettera u), e dell'Allegato tecnico del D. Lgs. 21 novembre 2007, n. 231.

In relazione alle Azioni, tali obblighi di monitoraggio non sono applicabili se le Azioni non sono detenute all'estero e, in ogni caso, se le stesse sono affidate in gestione o in amministrazione agli intermediari residenti in Italia e per i contratti comunque conclusi attraverso il loro intervento, qualora i flussi finanziari e i redditi derivanti dalle Azioni e dai contratti siano assoggettati a ritenuta o imposta sostitutiva dagli intermediari stessi (le Circolari dell'Agenzia delle Entrate n. 38/E del 23 dicembre 2013, n. 19/E del 27 giugno 2014 e 10/E del 13 marzo 2015 hanno fornito ulteriori chiarimenti circa gli obblighi di monitoraggio).

## **CAPITOLO V - CONDIZIONI DELL'OFFERTA**

Non applicabile.

## **CAPITOLO VI - AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE**

### **6.1 Domanda di ammissione alle negoziazioni**

Alla Data del Prospetto, le azioni della Società sono quotate sul Mercato Telematico Azionario (codice ISIN IT 0000074903).

Secondo quanto previsto dall'art. 2.4.1 del Regolamento di Borsa, le Azioni saranno negoziate, a seguito della pubblicazione del presente Prospetto, in via automatica, presso il medesimo mercato in cui sono negoziate le azioni SNAI, ossia MTA.

### **6.2 Altri mercati in cui le Azioni dell'Emittente sono negoziate**

Alla Data del Prospetto, le azioni della Società (codice ISIN IT 0000074903) non sono quotate in nessun altro mercato regolamentato diverso dal MTA.

### **6.3 Collocamento privato contestuale degli strumenti finanziari**

Non sono previste in prossimità della quotazione altre operazioni di vendita, sottoscrizione o di collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria delle Azioni, né di altre categorie.

### **6.4 Impegni degli intermediari nelle operazioni sul mercato secondario**

Non applicabile.

### **6.5 Stabilizzazione**

Non applicabile.

## CAPITOLO VII – POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

### 7.1 Soggetti che vendono le Azioni

Non applicabile.

### 7.2 Strumenti finanziari offerti in vendita

Non applicabile.

### 7.3 Accordi di *lock-up*

Fatto salvo per quanto di seguito descritto, per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla Data del Prospetto, non sussistono accordi di *lock-up* che rilevino rispetto all'Emittente.

#### Accordo di Investimento

Ai sensi dell'Accordo di Investimento, ciascuno dei Soci Industriali si è impegnato, per sé ed i propri aventi causa, fino al 31 dicembre 2016 (incluso), a non trasferire, a qualsivoglia titolo, le Azioni di cui ciascuno di essi è risultato titolare all'esito dell'Esecuzione (per una partecipazione complessiva dei Soci Industriali pari al 9,09% del capitale sociale di SNAI) 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 Azioni 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 Azioni 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*.

Ai sensi dell'Accordo di Investimento, per “**Trasferimento/Trasferire**” si intende qualsiasi atto, negozio, operazione o serie di operazioni (ivi inclusi, in via esemplificativa, vendita, anche a seguito di escussione di pegno, donazione, permuta, conferimento in società, fusione, scissione, o assegnazione nell'ambito di liquidazione, prestito titoli, intestazione fiduciaria, etc.) e/o evento in forza del quale si consegna, direttamente o indirettamente, il risultato (a) del trasferimento della proprietà, della nuda proprietà o di diritti reali di godimento su azioni e/o quote; (b) della costituzione di diritti reali di godimento su azioni e/o quote; e/o (c) del trasferimento comunque del diritto (compreso quello di opzione) ad esercitare alcuno dei diritti rivenienti da azioni e/o quote.

#### Patto Parasociale Orlando

Inoltre, in data 11 luglio 2015, nell'ambito di più ampi accordi volti all'integrazione tra SNAI e Cogemat (l'”**Operazione**”), Global Games, Orlando Italy Special Situations SICAR (S.C.A.), e OI Games (“**OIG**”; congiuntamente con Orlando Italy Special Situations SICAR, di seguito “**Orlando**”), con l'adesione di OI Games 2, hanno sottoscritto il Patto Parasociale Orlando che regola determinati diritti e doveri aventi ad oggetto, *inter alia*, con efficacia a decorrere dalla data di completamento dell'Operazione (ovvero il 19 novembre 2015 - la “**Data di Efficacia**”), il trasferimento delle azioni SNAI detenute da Orlando (ovvero, alla Data del Prospetto, complessivamente n. 28.316.998 Azioni, pari al 15,028% del capitale sociale di SNAI). Ai sensi del Patto Parasociale, Orlando (anche a nome di OIG e OIG2) si è impegnata a non trasferire (e farà in modo che le sue Affiliate – come *infra* definite - non trasferiscano) le proprie Azioni SNAI, fino al 31 dicembre 2016, salvo solo il caso in cui il trasferimento (a un terzo diverso dalle Affiliate) riguardi, nell'ambito di una sola operazione, direttamente o indirettamente, e insieme con azioni SNAI detenute da terzi diversi dalle Affiliate, un numero di azioni ordinarie di SNAI che rappresentino almeno il 30% del capitale sociale di SNAI. Il Patto prevede inoltre che nel caso in cui SNAI deliberi il *delisting* delle proprie azioni dal Mercato Telematico Azionario prima della scadenza del Patto Parasociale Orlando, Global Games e Orlando negozieranno in buona fede e in conformità alle condizioni standard di mercato i

diritti e gli obblighi di co-vendita, azionati dalla decisione di Global Games di trasferire le proprie azioni SNAI ad un terzo diverso dalle Affiliate, aventi per oggetto tutte le azioni ordinarie di SNAI detenute da Orlando o dalle sue Affiliate e applicabili per la durata residua del Patto Parasociale Orlando.

Ai fini del Patto Parasociale Orlando: “**Affiliata**” significa, con riferimento a ciascuna parte, un individuo, una società, una partnership, un’azienda, un’associazione, un’organizzazione priva di personalità giuridica o un’altra entità, direttamente o indirettamente, controllante, controllata dalla, o sotto comune controllo con, tale parte.

Il Patto Parasociale cesserà di avere effetto alla prima tra le seguenti date: (i) 31 dicembre 2016; o (ii) la data in cui un terzo (diverso da Global Games o dalle sue Affiliate) o un gruppo di terzi che agiscano di concerto acquisiscano, nell’ambito di una operazione unitaria, direttamente o indirettamente, un numero di azioni ordinarie di SNAI che rappresentino almeno il 30% del capitale sociale di SNAI.

Per ulteriori informazioni in merito agli accordi di lock-up, si rinvia altresì agli estratti pubblicati ai sensi di legge in data 16 luglio 2015 e 6 agosto 2015 e disponibili sul sito *internet* dell’Emittente ([www.grupposnai.it](http://www.grupposnai.it)).

## **CAPITOLO VIII – SPESE LEGATE ALL’EMISSIONE**

Non applicabile.

## **CAPITOLO IX – DILUIZIONE**

Le Azioni, già emesse e per le quali viene richiesta l'ammissione a quotazione mediante il presente Prospetto, rappresentano il 38% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Prospetto.

## **CAPITOLO X - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI**

### **10.1 Consulenti menzionati nella Sezione Seconda del Prospetto**

Nella Sezione Seconda del Prospetto non sono menzionati consulenti legati all'emissione.

### **10.2 Informazioni contenute nella Sezione Seconda del Prospetto sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte della Società di Revisione**

La Sezione Seconda del Prospetto non contiene informazioni aggiuntive rispetto a quelle contenute nella Sezione Prima che siano state sottoposte a revisione contabile completa o limitata.

### **10.3 Eventuali pareri o relazioni redatte da esperti inseriti nella Sezione Seconda del Prospetto**

Nella Sezione Seconda del Prospetto non sono inseriti pareri o relazioni di esperti.

### **10.4 Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti**

Nella Sezione Seconda del Prospetto non sono inserite informazioni provenienti da terzi.