



**SNAI S.p.A.**

Operazione di acquisizione di una partecipazione di maggioranza

in Cogemat S.p.A.

e connessa operazione di aumento del capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma quarto, del Codice Civile riservato ai soci di Cogemat S.p.A.

## **DOCUMENTO INFORMATIVO**

*redatto ai sensi dell'articolo 70, comma quarto, e 71 del regolamento approvato dalla Consob con deliberazione n. 11971 in data 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni, relativo all'acquisizione, da parte di SNAI S.p.A., di una partecipazione di maggioranza in Cogemat S.p.A.*

**Porcari (Lucca), 13 febbraio 2012**

*Documento informativo messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di SNAI S.p.A. (Porcari (Lucca), via Luigi Boccherini, n. 39), sul sito internet di SNAI S.p.A. all'indirizzo [www.snai.it](http://www.snai.it) e presso Borsa Italiana S.p.A. (Milano, piazza degli Affari n. 6)*

## INDICE

DEFINIZIONI	4
PREMESSA	9
DATI DI SINTESI CONSOLIDATI PRO-FORMA CONCERNENTI L'EMITTENTE	11
1.1 Rischi connessi alla natura di operazione con Parti Correlate	13
1.2 Rischi od incertezze connessi alla struttura dell'Operazione Cogetech	13
1.3 Rischi connessi al livello d'indebitamento finanziario consolidato del Gruppo Integrato	14
1.4 Rischi od incertezze connessi al settore di attività in cui opera il Gruppo Cogetech	19
1.5 Rischi connessi ai dati economici, patrimoniali e finanziari relativi al Gruppo Cogetech	24
1.6 Rischi connessi alla predisposizione dei dati pro-forma del Gruppo Integrato	25
1.7 Rischi connessi alla diluizione del capitale	25
1.8 Rischi connessi all'informativa al mercato ai sensi dell'articolo 114, comma quinto, del TUF	26
1.9 Rischi connessi alla mancata integrazione delle società del Gruppo Integrato	27
2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione Cogetech	28
2.1.1. <i>L'Accordo SNAI</i>	29
2.1.2. <i>L'Accordo di Investimento Global Games</i>	33
2.1.3. <i>Società oggetto dell'Operazione Cogetech</i>	34
2.1.4. <i>Modalità, condizioni e termini dell'Operazione Cogetech</i>	39
2.1.4.1. <i>L'Aumento di Capitale</i>	39
2.1.4.2. <i>Modalità di determinazione del corrispettivo dell'operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari</i>	39
2.2. Motivazioni e finalità dell'Operazione Cogetech	46
2.2.1. <i>Motivazioni economiche connesse al compimento dell'Operazione Cogetech e riflessi dell'Operazione Cogetech sui programmi gestionali della Società</i>	46
2.2.2. <i>Riflessi sui programmi gestionali della Società</i>	47
2.3. Rapporti con i soci di Cogemat, Cogemat medesima, Cogetech e New Game	48
2.3.1. <i>Rapporti o accordi significativi tra la Società, le società da questa controllate, i dirigenti e i componenti dell'organo di amministrazione dell'Emittente e i soci di Cogemat</i>	48
2.4 Documenti a disposizione del pubblico e luoghi in cui possono essere consultati	48
3. Effetti significativi dell'Operazione Cogetech	49

3.1.	Effetti significativi dell'Operazione Cogetech sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività della Società nonché sulla tipologia di <i>business</i> svolto dalla Società medesima	49
3.2.	Implicazioni dell'Operazione Cogetech sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le imprese del gruppo	49
4.	Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi al Gruppo Cogetech	50
4.1	Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi al Gruppo Cogetech	50
4.1.1.	<i>Prospetti di stato patrimoniale e conto economico consolidati al 30 giugno 2011 e 2010 del Gruppo Cogetech</i>	50
4.1.2.	<i>Note esplicative al bilancio consolidato del Gruppo Cogetech</i>	61
4.2	Controllo da parte della Società di Revisione	87
4.3	<i>Cash-flow</i> consolidato del Gruppo Cogetech	87
4.4	Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi al Gruppo Cogetech per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2011	89
5.1	Situazioni patrimoniali e conti economici pro-forma.	90
5.2	Indicatori pro-forma per azione della società emittente	99
5.3	Relazione della società di revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma.	99
6.	Prospettive dell'Emittente e del gruppo ad esso facente capo	100

## ALLEGATI

## DEFINIZIONI

<b>Accordo di Investimento Global Games</b>	Indica l'accordo di investimento sottoscritto, in connessione con l'Accordo SNAI, in data 29 dicembre 2011 tra Global Entertainment e Global Win, da una parte, e International Entertainment e Orlando, dall'altra parte, oltre a Global Games, avente ad oggetto il conferimento in Global Games della Nuove Azioni SNAI di cui il Orlando e International Entertainment risulteranno (direttamente o indirettamente) titolari a valle dell'Operazione Cogetech e delle operazioni previste dall'Accordo di Investimento Global Games.
<b>Accordo SNAI</b>	Indica l'accordo di investimento sottoscritto in data 29 dicembre 2011 tra SNAI, da una parte, e OI-Games 2, OI-Games, Orlando, International Entertainment e gli Altri Soci Venditori, dall'altra, avente ad oggetto l'Operazione Cogetech.
<b>Accordo Strategico</b>	Indica l'accordo strategico sottoscritto in data 6 maggio 2011 tra Global Games, da una parte, e Cogemat, OI-Games, Orlando, International Entertainment e alcuni altri soci di Cogemat, dall'altra parte, ai sensi del quale, successivamente al verificarsi di determinate condizioni sospensive, in data 22 giugno 2011 Global Games ha trasmesso al Consiglio di Amministrazione di SNAI una proposta avente ad oggetto l'acquisizione da parte della stessa SNAI dell'intero capitale sociale di Cogetech e di New Game.
<b>Altri Soci Venditori</b>	Indica alcuni soci industriali di minoranza di Cogemat firmatari dell'Accordo SNAI, complessivamente titolari di una partecipazione pari al 21,95% del relativo capitale sociale.
<b>Amministrazione Autonoma dei Monopoli di Stato <i>oppure</i> AAMS</b>	Indica l'Amministrazione Autonoma dei Monopoli di Stato, con sede in Roma, piazza Mastai n. 11.
<b>Aumento di Capitale in Natura</b>	Indica l'aumento di capitale di SNAI in via scindibile riservato ai soci di Cogemat e, dunque, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma quarto, primo periodo, del Codice Civile, per un valore pari a complessivi Euro 99.210.620,95, di cui Euro 21.056.948,12 per valore nominale ed Euro 78.153.672,83 per sovrapprezzo, con aumento del capitale sociale da Euro 60.748.992,20 a Euro 81.805.940,32 ed emissione di n. 40.494.131 azioni ordinarie SNAI della stessa categoria delle azioni già emesse al prezzo di Euro 2,45 ciascuna.
<b>AWP</b>	Indica l'acronimo dei termini in lingua inglese " <i>Amusement With Prizes</i> ".
<b>Banche Finanziatrici</b>	Indica, collettivamente, Unicredit S.p.A., Banca IMI S.p.A., Deutsche Bank S.p.A., Banca Popolare di Milano S.C. a r.l. e gli <i>Existing Lenders</i> come individuati nel Contratto di Finanziamento.
<b>Borsa Italiana</b>	Indica Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, piazza Affari n. 6.
<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>Compravendita</b>	Indica l'acquisto da parte di SNAI della Partecipazione Oggetto di Compravendita.
<b>Concessione Gioco Lecito Cogetech</b>	Indica la concessione per l'affidamento dell'attivazione e della conduzione operativa della rete per la gestione telematica del gioco lecito mediante apparecchi da divertimento e intrattenimento nonché delle attività e delle funzioni connesse di cui è titolare Cogetech.
<b>Concessione Gioco Lecito SNAI</b>	Indica la concessione per l'affidamento dell'attivazione e della conduzione operativa della rete per la gestione telematica del gioco lecito mediante apparecchi da divertimento e intrattenimento nonché delle attività e delle funzioni connesse di cui è titolare SNAI.
<b>Conferimento</b>	Indica il conferimento in SNAI, da parte dei soci di Cogemat, della Partecipazione Oggetto di Conferimento.
<b>Consob</b>	Indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, via G.B. Martini n. 3.
<b>Contratto di Compravendita</b>	Indica il contratto di compravendita sottoscritto in data 22 gennaio 2011, e successivamente modificato in data 22 febbraio, 8 marzo e 29 marzo 2011, tra Global Games e SNAI Servizi S.p.A. avente ad oggetto l'acquisto da parte di Global Games di n. 59.206.903 azioni rappresentative del 50,68% del capitale sociale di SNAI.
<b>Contratto di Finanziamento</b>	Indica il contratto di finanziamento sottoscritto in data 8 marzo 2011 e successivamente modificato in data 25 marzo 2011 e 4 novembre 2011, tra SNAI, da una parte, e le Banche Finanziatrici, dall'altra parte.
<b>Data di Esecuzione</b>	Indica il decimo giorno lavorativo successivo alla data in cui si avvererà l'ultima, in ordine cronologico, delle condizioni sospensive previste dall'Accordo SNAI.
<b>Data di Sottoscrizione</b>	Indica il 29 dicembre 2011, data di sottoscrizione dell'Accordo SNAI e dell'Accordo di Investimento Global Games.
<b>Documento Informativo</b>	Indica il presente documento informativo redatto ai sensi 70, comma quarto, del Regolamento Emittenti.
<b>Esperto Indipendente</b>	Indica KPMG S.p.A., con sede in Milano, via Vittor Pisani n. 27.
<b>Evento Negativo Rilevante</b>	Indica eventi o circostanze (ivi inclusi eventuali cambiamenti negativi rilevanti o il perdurare di circostanze che si verifichino successivamente alla Data di Sottoscrizione) che determinino, o che possano determinare, un effetto negativo ( <i>i</i> ) sulle attività, sulle condizioni (finanziarie e non), sulle passività (ivi incluse le sopravvenienze passive), sui beni (ivi inclusi i relativi permessi e concessioni) e/o sulla operatività del Gruppo Cogetech da un lato,

ovvero del Gruppo SNAI, dall'altro lato, rispetto alla data del 30 settembre 2011; e/o (ii) sul(i) mercato(i) finanziari(o) o dei capitali, internazionale(i) o italiano, in entrambi i casi sub (i) e (ii) tali pregiudicare in maniera sostanziale l'Operazione Cogetech, fermo restando che (A) sarà considerato un Evento Negativo Rilevante (a) il venir meno e/o la sospensione della Concessione Gioco Lecito SNAI e/o la Nuova Concessione Gioco Lecito SNAI; e (b) il venir meno e/o la sospensione della Concessione Gioco Lecito Cogetech e/o la Nuova Concessione Gioco Lecito Cogetech.

<b>Finanziamento</b>	Indica il finanziamento concesso a SNAI dalle Banche Finanziatrici dell'importo massimo complessivo di Euro 490.000.000,00 di cui al Contratto di Finanziamento.
<b>Global Entertainment</b>	Indica Global Entertainment S.A., con sede in Lussemburgo, 51 Avenue J.F. Kennedy.
<b>Global Games</b>	Indica Global Games S.p.A., con sede in Milano, via Montenapoleone n. 21.
<b>Global Win</b>	Indica Global Win S.p.A., con sede in Vicenza, Strada Statale Padana verso Verona n. 6.
<b>Gruppo Cogetech</b>	Indica, collettivamente, Cogemat, Cogetech, New Game e le società da queste controllate ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile.
<b>Gruppo Integrato</b>	Indica il Gruppo SNAI come risultante per l'effetto dell'integrazione in esso del Gruppo Cogetech a valle del completamento dell'Operazione Cogetech.
<b>Gruppo SNAI o Gruppo</b>	Indica, collettivamente, SNAI e le società dalla stessa controllate ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile.
<b>International Entertainment</b>	Indica International Entertainment, con sede in Città del Lussemburgo, Avenue J.F. Kennedy 51.
<b>Investindustrial</b>	Indica Investindustrial IV L.P., fondo chiuso di <i>private equity</i> in forma di <i>limited partnership</i> ai sensi della legge dell'Inghilterra e del Galles, con sede legale in Londra, Duchess Street, gestito da BI-Invest GP Limited in qualità di <i>general partner</i> .
<b>New Game</b>	Indica New Game S.r.l., con sede in Milano, via Montenapoleone n. 21.
<b>Nuova Concessione Gioco Lecito Cogetech</b>	Indica la nuova concessione per l'affidamento dell'attivazione e della conduzione operativa della rete per la gestione telematica del gioco lecito mediante apparecchi da divertimento e intrattenimento nonché delle attività e delle funzioni connesse di cui potrà essere titolare Cogetech ad esito della procedura di selezione indetta dall'AAMS con bando spedito per la pubblicazione alla Gazzetta Ufficiale della Comunità Europea in data 8 agosto 2011.
<b>Nuova Concessione Gioco Lecito SNAI</b>	Indica la nuova concessione per l'affidamento dell'attivazione e della conduzione operativa della rete per la gestione telematica del gioco lecito mediante apparecchi da divertimento e intrattenimento nonché delle attività e delle funzioni connesse di cui potrà essere

titolare SNAI ad esito della procedura di selezione indetta dall'AAMS con bando spedito per la pubblicazione alla Gazzetta Ufficiale della Comunità Europea in data 8 agosto 2011.

<b>Nuove Azioni SNAI</b>	Indica le massime n. 40.494.131 azioni ordinarie SNAI emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Natura.
<b>OI-Games</b>	Indica OI-Games S.A., società di diritto lussemburghese, con sede in Città del Lussemburgo, Boulevard Grand Duchesse Charlotte n. 31.
<b>OI-Games 2</b>	Indica OI-Games 2 S.A., società di diritto lussemburghese, con sede in Città del Lussemburgo, Boulevard Grand-Duchesse Charlotte, n. 31.
<b>Operazione Cogetech</b>	Indica l'operazione descritta nel presente Documento Informativo.
<b>Orlando</b>	Indica Orlando Special Situations SICAR (S.C.A.), una <i>société en commandite par actions</i> , con sede in Città del Lussemburgo, Boulevard Grand Duchesse Charlotte n. 31.
<b>Palladio Finanziaria</b>	Indica Palladio Finanziaria S.p.A., con sede in Vicenza, Strada Statale Padana verso Verona n. 6.
<b>Partecipazione Complessiva</b>	Indica la partecipazione complessiva nel capitale di Cogemat data dalla somma della Partecipazione Oggetto di Compravendita e della Partecipazione Oggetto di Conferimento.
<b>Partecipazione Oggetto di Compravendita</b>	Indica la partecipazione rappresentativa di almeno il 27,35% e fino ad un massimo del 29,14% del capitale sociale di Cogemat.
<b>Partecipazioni Oggetto di Conferimento</b>	Indica la partecipazione rappresentativa di almeno il 69,08% e fino ad un massimo del 70,86% capitale sociale di Cogemat.
<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>Società di Revisione</b>	Indica Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede in Roma, via Po n. 32.
<b>SNAI oppure Società oppure Emittente</b>	Indica SNAI S.p.A., con sede in Porcari (Lucca), via Luigi Boccherini n. 39.
<b>Testo Unico</b>	Indica il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni e integrazioni.
<b>Valore di Conferimento</b>	Indica il valore di conferimento della Partecipazione Oggetto di Conferimento indicato nell'Accordo SNAI e pari ad un valore ricompreso nell'intervallo tra (i) Euro 96.711.287,75, nel caso di conferimento della percentuale minima del 69,08% del capitale sociale di Cogemat, e (ii) Euro 99.210.620,95, nel caso di conferimento della percentuale massima del 70,86% del capitale sociale di Cogemat, determinato in relazione alla partecipazione in Cogemat effettivamente conferita.
<b>VEI</b>	Indica Venice European Investment Capital S.p.A., con sede in

Vicenza, Strada Statale Padana verso Verona n. 6.

**Veicolo Soci Industriali**

Il veicolo societario di nuova costituzione in cui, entro la Data di Esecuzione, gli Altri Soci Venditori conferiranno le proprie rispettive partecipazioni in Cogemat.

***VLT***

Indica l'acronimo dei termini in lingua inglese "*Video Lottery Terminal*".



## Premessa

Il presente Documento Informativo è stato predisposto dal Consiglio di Amministrazione di SNAI con il fine di fornire agli azionisti, al pubblico e al mercato un esauriente quadro informativo relativo all'Operazione Cogetech avente ad oggetto l'acquisizione, da parte dell'Emittente, di almeno n. 19.455.193 azioni ordinarie rappresentative del 96,43% del capitale sociale di Cogemat, come disciplinata dall'Accordo SNAI sottoscritto in data 29 dicembre 2011.

Prima della sottoscrizione dell'Accordo SNAI, in data 6 maggio 2011 Global Games (società che controlla SNAI), da una parte, e Cogemat, OI-Games, Orlando, International Entertainment e alcuni altri soci di minoranza di Cogemat (società che controlla Cogetech e New Game), dall'altra parte, hanno sottoscritto un Accordo Strategico ai sensi del quale in data 22 giugno 2011, successivamente al verificarsi di determinate condizioni sospensive, è stata trasmessa al Consiglio di Amministrazione di SNAI una proposta avente ad oggetto l'acquisizione, da parte della stessa SNAI, dell'intero capitale sociale di Cogetech e di New Game.

Cogetech e New Game (il cui capitale sociale è direttamente e indirettamente integralmente detenuto da Cogemat) sono società attive, anche attraverso le società operative controllate e collegate, nella commercializzazione di giochi pubblici (ivi inclusa la conduzione della rete per la gestione telematica del gioco lecito) e nella raccolta delle scommesse ippiche e sportive.

Cogetech è uno dei principali concessionari italiani nel settore (i) della gestione di rete di apparecchi da intrattenimento (le c.d. *new slot* o *AWP*), con circa 38.000 apparecchi da intrattenimento presenti in oltre 13.000 esercizi pubblici e (ii) nella gestione di *videlotteries*, con più di 5.200 terminali.

Cogetech gestisce direttamente oltre 1.000 *AWP*, raccoglie gioco online attraverso la piattaforma Iziplay.it ed è, inoltre, proprietaria di una rete di raccolta scommesse composta da 189 tra negozi e *corner* di scommessa, oltre a 300 *betting shop* collegati al *network*.

New Game è una società veicolo, partecipata per il 95% da Cogemat e per il residuo 5% da Cogetech, costituita nell'aprile del 2010 per perfezionare l'acquisizione di Ladbrokes Italia S.r.l., successivamente ridenominata Cogetech Gaming S.r.l., alla quale fa capo una rete di punti di accettazione scommesse distribuiti su tutto il territorio nazionale e, in particolare, nella zona nord-ovest (Milano – Torino - Genova).

Successivamente alla sottoscrizione dell'Accordo Strategico e alla ricezione da parte del Consiglio di Amministrazione di SNAI della proposta avente ad oggetto l'acquisizione di Cogetech e New Game e, dunque, dal 24 giugno 2011 la Società ha provveduto (i) a porre in essere le analisi e gli approfondimenti utili alla valutazione di detta operazione; (ii) a porre in essere le procedure previste dalla disciplina delle operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza; e (iii) a negoziare, con il coinvolgimento degli amministratori indipendenti, il relativo accordo, apportando alla struttura dell'operazione originariamente prevista dall'Accordo Strategico alcune modifiche nell'interesse della Società e raggiungendo - dopo un periodo di interruzione delle trattative - un'intesa sulla diminuzione del corrispettivo dell'acquisizione.

In data 29 dicembre 2011, infatti, previa approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di SNAI in pari data con il parere favorevole degli amministratori indipendenti, SNAI, da una parte, e OI-Games 2, OI-Games, Orlando, International Entertainment e gli Altri Soci Venditori, dall'altra parte, hanno sottoscritto l'Accordo SNAI, che prevede, tra l'altro, l'acquisto da parte di SNAI della Partecipazione Complessiva a fronte di un corrispettivo complessivo pari a Euro 140 milioni (*i.e. equity value* del 100% del capitale), regolato, quanto a Euro 40.789.379,05, per cassa, e, quanto a Euro 99.210.620,95, mediante emissione di azioni SNAI; più precisamente, l'Accordo SNAI prevede:

- l'acquisto da parte di SNAI di una partecipazione rappresentativa di almeno il 27,35% (e fino a un massimo del 29,14%) del capitale sociale di Cogemat (la "**Partecipazione**

**Oggetto di Compravendita**) da OI-Games, OI-Games 2 e dagli Altri Soci Venditori, a fronte di un corrispettivo per cassa pari (i), nel caso di acquisto della percentuale minima del 27,35% del capitale sociale di Cogemat, a Euro 38.290.001,68, o (ii), nel caso di acquisto della percentuale massima del 29,14% del capitale sociale di Cogemat, pari a Euro 40.789.379,05 (la “**Compravendita**”); e

- il conferimento in SNAI di almeno il 69,08% (e fino a un massimo del 70,86%) del capitale sociale di Cogemat (la “**Partecipazione Oggetto di Conferimento**”) a fronte di una valorizzazione della Partecipazione Oggetto di Conferimento pari (i), nel caso di conferimento della percentuale minima del 69,08% del capitale sociale di Cogemat, a Euro 96.711.287,75, o (ii), nel caso di conferimento della percentuale massima del 70,86% del capitale sociale di Cogemat, pari a Euro 99.210.620,95 (il “**Conferimento**”);

e, quindi, l’acquisizione da parte di SNAI di una partecipazione nel capitale di Cogemat non inferiore al 96,43%. L’Accordo SNAI prevede una procedura di adesione per quella porzione di capitale di Cogemat (il 3,57%) che non è stata inizialmente parte dello stesso e che potrebbe quindi determinare l’acquisizione da parte di SNAI dell’intero capitale sociale di Cogemat.

Per maggiori informazioni in relazione all’Accordo SNAI si rinvia alla Sezione 2, Paragrafo 2.1.1 del presente Documento Informativo.

#### Finalità del Documento Informativo

Il presente Documento Informativo intende assolvere agli obblighi informativi imposti dagli articoli 70, comma quarto, lettera b) e 71 del Regolamento Emittenti.

In data 13 febbraio 2012 il presente Documento Informativo è stato depositato – ed è stato messo a disposizione del pubblico – sia presso la sede dell’Emittente in Porcari (Lucca), via Luigi Boccherini n. 39, sia sul sito *internet* all’indirizzo [www.snai.it](http://www.snai.it) (sezione Il Gruppo – *Investor Relations*).

## DATI DI SINTESI CONSOLIDATI PRO-FORMA CONCERNENTI L'EMITTENTE

Di seguito sono riportate due tabelle che mostrano la comparazione tra alcuni dati di sintesi patrimoniali ed economici consolidati storici del Gruppo SNAI e i medesimi dati consolidati pro-forma al 30 giugno 2011 del Gruppo Integrato, predisposti in conformità ai principi contabili internazionali IFRS.

### Dati economici

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno 2011	Rettifiche pro-forma	Semestre chiuso al 30 giugno 2011
	Gruppo SNAI Dati storici		Gruppo Integrato Dati Pro-Forma
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	283.936	228.036	511.972
Risultato ante amm., svalut., proventi/oneri finanz., imposte	41.042	13.251	54.293
Risultato ante proventi/oneri finanziari, imposte	8.575	8.060	16.635
Risultato ante imposte	(7.345)	3.614	(3.731)
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>(7.523)</b>	<b>1.021</b>	<b>(6.502)</b>

### Dati patrimoniali

<i>(in migliaia di Euro)</i>	30 giugno 2011		30 giugno 2011
	Gruppo SNAI Dati storici	Rettifiche pro-forma	Gruppo Integrato Dati Pro-Forma
Attività non correnti	648.555	224.723	873.278
Attività correnti	157.636	86.664	244.300
<b>Totale attivo</b>	<b>806.191</b>	<b>311.387</b>	<b>1.117.578</b>
Patrimonio netto	247.112	102.771	349.883
Passività non correnti	416.201	103.097	519.298
Passività correnti	142.878	105.519	248.397
<b>Totale passivo e patrimonio netto</b>	<b>806.191</b>	<b>311.387</b>	<b>1.117.578</b>

## Dati per azione

(in Euro)	30 giugno 2011	Rettifiche pro-forma	30 giugno 2011
	Gruppo SNAI Dati storici		Gruppo Integrato Dati Pro-Forma
Utile (perdita) base e diluito per azione	(0,06)	0,02	(0,04)
Patrimonio netto consolidato per azione	2,12	0,10	2,22

## 1. AVVERTENZE

Nel seguito si offre rappresentazione dei fattori di rischio e delle incertezze connesse all'Operazione Cogetech sia con riferimento alle modalità di attuazione della stessa sia avuto riguardo al settore di attività del Gruppo Cogetech.

### 1.1 Rischi connessi alla natura di operazione con Parti Correlate

L'Operazione Cogetech di cui al presente Documento Informativo costituisce un'operazione con Parti Correlate in quanto Investindustrial detiene indirettamente una partecipazione sia in SNAI, attraverso Global Games (in cui Investindustrial detiene, tramite la controllata Global Entertainment, il 50% del capitale sociale), sia in OI-Games 2, veicolo societario pariteticamente partecipato da Investindustrial, tramite International Entertainment, e Orlando.

Per maggiori informazioni circa la catena di controllo di SNAI e di Cogemat si rinvia alla successiva Sezione 2, Paragrafo 2.1 del presente Documento Informativo.

Si segnala che tra gli amministratori inclusi nella lista presentata da Global Games per l'elezione del Consiglio di Amministrazione all'Assemblea dei soci del 29 aprile 2011, (i) i Consiglieri Marco Pierettori, Gabriele Del Torchio, Antonio Casari, Francesco Ginestra, Niccolò Uzielli de Mari, Carlo D'Urso sono stati inclusi su designazione di Investindustrial; (ii) i consiglieri Giorgio Drago, Maurizio Ughi, Gabriele Villa (cui è subentrato per cooptazione, in data 28 ottobre 2011, Stefano Campoccia), Roberto Ruozi e Massimo Perona sono stati inclusi su designazione di Palladio Finanziaria; e (iii) i consiglieri Nicola Iorio (cui è subentrato per cooptazione, in data 27 gennaio 2012, l'attuale Presidente, Giorgio Sandi) e Rohan Maxwell (cui è subentrato per cooptazione, in data 2 giugno 2011, l'attuale Amministratore Delegato, Stefano Bortoli) sono stati designati congiuntamente dagli amministratori di Global Games.

L'avv. Carlo D'Urso e l'avv. Stefano Campoccia sono in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla normativa vigente.

Durante le riunioni del Consiglio di Amministrazione del 22 e 29 dicembre 2011, i Consiglieri Marco Pierettori, Antonio Casari, Nicola Iorio, Giorgio Drago, Roberto Ruozi e Massimo Perona hanno dato notizia di ogni interesse che, per conto proprio o di terzi, hanno nell'Operazione Cogetech in virtù delle rispettive relazioni con Investindustrial e VEI, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata, rilasciando così le dichiarazioni previste ai sensi dell'articolo 2391 del Codice Civile.

### 1.2 Rischi od incertezze connessi alla struttura dell'Operazione Cogetech

La struttura dell'Operazione Cogetech descritta nel presente Documento Informativo non comporta particolari rischi o incertezze, essendo composta, oltreché dall'acquisto per cassa della Partecipazione Oggetto di Compravendita, dall'Aumento di Capitale in Natura, operazione tipica di carattere societario.

L'Operazione Cogetech presenta, dunque, i rischi tipici dell'investimento in partecipazioni rilevanti nel capitale di società non quotate. Le azioni rappresentative del capitale di Cogemat, infatti, non sono quotate in alcun mercato; esiste, dunque, il rischio che la Partecipazione Complessiva subisca diminuzioni di valore per effetto sia di fattori collegati all'acquisizione – quale, ad esempio, l'insorgenza nella situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Cogemat, di sopravvenienze passive e/o insussistenze di attivo non conosciute e/o non prevedibili al momento del completamento dell'Operazione Cogetech – sia di fattori riconducibili al settore dei giochi e delle scommesse in cui opera il Gruppo Cogetech e in cui opererà, ad esito dell'Operazione Cogetech, il Gruppo Integrato.

La realizzazione dell'Operazione Cogetech non presenta particolari profili di rischio per l'attività dell'Emittente o, per lo meno, non presenta profili di rischio differenti da quelli connessi all'attività già svolta dall'Emittente e da un investimento in azioni, quali, a titolo meramente esemplificativo, rischi connessi al processo di integrazione delle società acquisite all'interno del Gruppo SNAI, rischi connessi all'ampliamento della tipologia dell'oggetto dell'attività di investimento, rischi connessi al ritorno sugli investimenti.

L'Accordo SNAI prevede che il completamento dell'Operazione Cogetech avvenga nel decimo giorno lavorativo successivo all'avveramento dell'ultima, in ordine cronologico, delle condizioni sospensive previste in detto accordo (la "**Data di Esecuzione**") e che il corrispettivo per l'acquisizione della Partecipazione Complessiva, convenuto in complessivi Euro 140 milioni (*i.e. equity value* del 100% del capitale), sia regolato, quanto a Euro 40.789.379,05, per cassa, e, quanto a Euro 99.210.620,95, mediante emissione di azioni SNAI. Più precisamente, l'Accordo SNAI prevede:

- l'acquisto da parte di SNAI di una partecipazione rappresentativa di almeno il 27,35% (e fino a un massimo del 29,14%) del capitale sociale di Cogemat (la "**Partecipazione Oggetto di Compravendita**") da OI-Games, OI-Games 2 e dagli Altri Soci Venditori, a fronte di un corrispettivo per cassa pari *(i)*, nel caso di acquisto della percentuale minima del 27,35% del capitale sociale di Cogemat, a Euro 38.290.001,68, o *(ii)*, nel caso di acquisto della percentuale massima del 29,14% del capitale sociale di Cogemat, pari a Euro 40.789.379,05 (la "**Compravendita**"); e
- il conferimento in SNAI di almeno il 69,08% (e fino a un massimo del 70,86%) del capitale sociale di Cogemat (la "**Partecipazione Oggetto di Conferimento**") a fronte di una valorizzazione della Partecipazione Oggetto di Conferimento pari *(i)*, nel caso di conferimento della percentuale minima del 69,08% del capitale sociale di Cogemat, a Euro 96.711.287,75, o *(ii)*, nel caso di conferimento della percentuale massima del 70,86% del capitale sociale di Cogemat, pari a Euro 99.210.620,95 (il "**Conferimento**");

e, quindi, l'acquisizione da parte di SNAI di una partecipazione nel capitale di Cogemat non inferiore al 96,43%. In relazione al Conferimento, è previsto che all'assemblea dei soci di SNAI sia sottoposto un aumento di capitale scindibile e riservato ai soci di Cogemat e, dunque, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma quarto, primo periodo, del Codice Civile (l' "**Aumento di Capitale in Natura**"), per un valore pari a complessivi Euro 99.210.620,95, di cui Euro 21.056.948,12 per valore nominale ed Euro 78.153.672,83 per sovrapprezzo, con aumento del capitale sociale per Euro 21.056.948,12 ed emissione di n. 40.494.131 azioni ordinarie SNAI (c.d. Nuove Azioni SNAI). Detti valori dell'Aumento di Capitale in Natura assumono l'adesione all'Operazione Cogetech dell'intero capitale sociale di Cogemat; rispetto a ciò l'Accordo SNAI prevede una procedura di adesione per quella porzione di capitale di Cogemat (il 3,57%) che non è stata inizialmente parte dello stesso.

L'Aumento di Capitale in Natura ha, dunque, l'effetto di diminuire l'esborso per cassa a carico di SNAI utile all'acquisizione della Partecipazione Complessiva.

Per maggiori informazioni in relazione all'Accordo SNAI si rinvia alla successiva Sezione 2 Paragrafo 2.1.1 del presente Documento Informativo.

### **1.3 Rischi connessi al livello d'indebitamento finanziario consolidato del Gruppo Integrato**

Il totale dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo Cogetech al 30 settembre 2011 può essere così riepilogato:

---

Gruppo Cogetech al 30 settembre 2011

---

Liquidità	14.872
Crediti finanziari correnti	80
Indebitamento finanziario corrente	17.099
Indebitamento finanziario corrente netto	2.147
Indebitamento finanziario non corrente	17.183
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>19.330</b>

---

Il totale dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo SNAI al 30 settembre 2011 può essere così riepilogato:

---

Consolidato SNAI al 30 settembre 2011

---

Liquidità	35.686
Crediti finanziari correnti	2.647
Indebitamento finanziario corrente	114.795
Indebitamento finanziario corrente netto	76.462
Indebitamento finanziario non corrente	284.483
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>360.945</b>

---

In data 8 marzo 2011 l'Emittente ha sottoscritto un contratto di finanziamento per un importo massimo di Euro 490.000.000,00 (il "**Finanziamento**") con Unicredit S.p.A., Banca IMI S.p.A., Deutsche Bank S.p.A., Banca Popolare di Milano S.C. a r.l. e i c.d. *Existing Lenders* come individuati nel Contratto di Finanziamento (le "**Banche Finanziatrici**"), successivamente modificato in data 25 marzo 2011 e 4 novembre 2011 (il "**Contratto di Finanziamento**").

Il Contratto di Finanziamento prevede (i) una linea di credito per cassa per un importo massimo complessivo non superiore a Euro 115 milioni (la "**Facility A**"), (ii) una linea di credito per cassa per un importo non superiore a Euro 135 milioni (la "**Facility B**"), (iii) una linea di credito per cassa per un importo non superiore a Euro 80 milioni (la "**Capex Facility**"), (iv) una linea di credito di tipo *revolving* per cassa per un importo non superiore a Euro 30 milioni (la "**Revolving Facility**"), (v) una linea di credito per cassa per un importo non superiore a Euro 60 milioni (la "**Acquisition Facility**") e (vi) una linea di credito per cassa per un importo non superiore a Euro 70 milioni (la "**Disposal Facility**").

La *Facility A*, la *Facility B* e la *Disposal Facility* possono essere utilizzate, *inter alia*, da SNAI per le proprie ordinarie esigenze finanziarie; la *Capex Facility* può essere utilizzata, *inter alia*, da SNAI per finanziare determinati investimenti; la *Revolving Facility* può essere utilizzata da SNAI, *inter alia*, per finanziare le esigenze finanziarie del Gruppo SNAI; e l'*Acquisition Facility*, sarà utilizzata da SNAI per finanziare l'Operazione Cogetech.

Il Finanziamento dovrà essere rimborsato con le seguenti modalità:

- (i) *Facility A*: il rimborso in linea capitale della *Facility A* avverrà secondo un piano di ammortamento che prevede undici rate semestrali, di cui la prima il 31 dicembre 2011, e una rata finale che cade allo scadere del sesto anno successivo al 29 marzo 2011;
- (ii) *Facility B*: il rimborso in linea capitale della *Facility B* avverrà per intero allo scadere del settimo anno successivo al 29 marzo 2011;
- (iii) *Capex Facility*: il rimborso in linea capitale della *Capex Facility* avverrà secondo un piano di ammortamento che prevede otto rate semestrali, di cui la prima il 30 giugno 2014, e una rata finale che cade allo scadere del settimo anno successivo al 29 marzo 2011;
- (iv) *Acquisition Facility*: il rimborso in linea capitale della *Acquisition Facility* avverrà secondo un piano di ammortamento che prevede dieci rate semestrali, di cui la prima il 30 giugno 2013, e una rata finale che cade allo scadere del settimo anno successivo al 29 marzo 2011;
- (v) *Disposal Facility*: il rimborso in linea capitale della *Disposal Facility* avverrà per intero, a seconda delle ipotesi previste dal Contratto di Finanziamento, allo scadere dei diciotto mesi più un giorno successivi al 29 marzo 2011 ovvero allo scadere dei sette anni e sei mesi successivi al 29 marzo 2011; e
- (vi) *Revolving Facility*: il rimborso in linea capitale della *Revolving Facility* avverrà per intero allo scadere del sesto anno successivo al 29 marzo 2011.

Oltre alle scadenze contrattualmente stabilite e sopra indicate è previsto l'obbligo di rimborso del Finanziamento per intero, *inter alia*, (i) in caso di modifica dell'assetto proprietario o di controllo con riferimento a SNAI e (ii) nel caso in cui SNAI ceda a terzi la totalità o una parte sostanziale dei propri beni o delle proprie attività.

Con riferimento alla partecipazione detenuta da Global Games in SNAI, si verifica un cambio di controllo qualora: (i) Global Games cessi di detenere, direttamente o indirettamente, più del 50% del capitale sociale di SNAI (escludendo la parte del capitale sociale che non attribuisce diritti di voto); ovvero (ii) successivamente al verificarsi di operazioni straordinarie consentite dal Contratto di Finanziamento, Global Games, da una parte, e Investindustrial e Palladio Finanziaria (gli "**Sponsors**"), dall'altra, cessino di detenere, direttamente o indirettamente, più del 40% o una percentuale superiore (fino al massimo del 50% più un'azione) del capitale sociale di SNAI detenuto, direttamente o indirettamente, da Global Games e dagli *Sponsors* a seguito di dette operazioni.

Il Contratto di Finanziamento prevede altresì l'impegno a rispettare, a ciascuna delle date convenzionalmente pattuite nel Contratto di Finanziamento, determinati livelli contrattualmente previsti dei seguenti *ratio* finanziari: (i) *Senior Leverage Ratio*; (ii) *Senior Interest Cover*; (iii) *Debt Service Cover Ratio*; e (iv) *Capital Expenditure*. La violazione dei parametri finanziari costituisce motivo di risoluzione del Contratto di Finanziamento salvo che sia possibile rimediare nei termini previsti dal Contratto di Finanziamento.

Il Contratto di Finanziamento prevede, inoltre, i seguenti impegni posti in capo a SNAI e/o a Global Games: (i) l'impegno a non assumere indebitamento finanziario ulteriore rispetto a quello consentito dal Contratto di Finanziamento; (ii) l'impegno a non distribuire dividendi se non secondo le modalità di cui al Contratto di Finanziamento; (iii) l'impegno a mantenere in essere tutte le autorizzazioni richieste ai sensi di legge e necessarie per svolgere la propria attività sociale; (iv) l'impegno a mantenere in essere tutte le concessioni con l'Amministrazione Autonoma Monopoli di Stato; (v) l'impegno a rispettare le normative applicabili; (vi) l'impegno ad adempiere agli oneri di natura fiscale; (vii) l'impegno a non porre in essere operazioni straordinarie, fatto salvo per le operazioni straordinarie permesse ai sensi del Contratto di Finanziamento; (viii) l'impegno a non modificare in



maniera sostanziale la propria attività sociale; (ix) l'impegno a non acquisire le partecipazioni in società fatto salvo per le acquisizioni permesse ai sensi del Contratto di Finanziamento (qual è l'Operazione Cogetech); (x) l'impegno a non porre in essere accordi di *joint venture* fatto salvo per gli accordi di *joint venture* permessi ai sensi del Contratto di Finanziamento; (xi) l'impegno a far sì che le obbligazioni non garantite delle Banche Finanziatrici non siano subordinate rispetto alle obbligazioni non garantite di altri creditori; (xii) l'impegno a non creare gravami sui propri beni fatto salvo per i gravami creati ai sensi del Contratto di Finanziamento; (xiii) l'impegno a non vendere, affittare o trasferire i propri beni fatto salvo ove permesso ai sensi del Contratto di Finanziamento; (xiv) l'impegno a non rimborsare i finanziamenti soci se non secondo le modalità di cui al Contratto di Finanziamento; (xv) l'impegno a far sì che i piani previdenziali siano in linea con le applicabili disposizioni di legge; (xvi) l'impegno a permettere investigazioni da parte delle Banche Finanziatrici nel caso in cui si verifichi un'ipotesi di decadenza dal beneficio del termine, risoluzione e recesso; (xvii) l'impegno a mantenere in essere tutte le licenze relative ai diritti di proprietà industriale; (xviii) l'impegno a sottoscrivere degli accordi di *hedging*; (xix) l'impegno a costituire ulteriori garanzie nei confronti della Banca Finanziatrice nei casi previsti dalla documentazione finanziaria; e (xx) l'impegno a valorizzare gli ippodromi.

Il Contratto di Finanziamento prevede, inoltre, le seguenti ipotesi di decadenza dal beneficio del termine, risoluzione e recesso: (i) il mancato pagamento di quanto dovuto alla Banca Finanziatrice salvo che sia dovuto a errori tecnici e amministrativi o da cause straordinarie attinenti ai sistemi di pagamento e il pagamento venga effettuato nei tre giorni lavorativi dalla scadenza; (ii) il mancato rispetto dei *covenants* finanziari che non sia sanato secondo le modalità previste dal Contratto di Finanziamento; (iii) ipotesi di *cross-default* con riferimento all'indebitamento finanziario di SNAI e delle altre società del Gruppo SNAI; (iv) l'inadempimento di qualsiasi previsione di cui al Contratto di Finanziamento e alla documentazione correlata salvo che sia rimediato entro 15 giorni lavorativi dalla notifica di tale inadempimento da parte della Banca Finanziatrice; (v) la non correttezza o falsità di qualsiasi dichiarazione resa ai sensi del Contratto di Finanziamento e della documentazione correlata salvo che sia possibile rimediare entro 15 giorni lavorativi dalla notifica di tale inadempimento da parte della Banca Finanziatrice; (vi) l'incapacità di adempiere alle obbligazioni di pagamento quando dovute; (vii) l'assoggettamento a procedure concorsuali; (viii) l'espropriazione, il sequestro e qualsiasi analogo provvedimenti avente ad oggetto i beni del Gruppo il cui valore ecceda una data soglia di materialità; (ix) la sopravvenuta invalidità della documentazione finanziaria; (x) l'inadempimento alle obbligazioni di cui all'*intercreditor agreement*; (xi) il cambio di controllo delle società controllate da SNAI salvo ove permesso ai sensi del Contratto di Finanziamento; (xii) la certificazione del bilancio consolidato con rilievi e/o riserve su aspetti sostanziali; (xiii) le espropriazioni e i sequestri che impediscano alle società del Gruppo SNAI di svolgere la propria attività sociale; (xiv) l'illegalità sopravvenuta di adempiere le obbligazioni derivanti dalla documentazione finanziaria ovvero l'invalidità sopravvenuta della documentazione finanziaria o delle obbligazioni derivanti dalla stessa, tali da pregiudicare in maniera sostanziale gli interessi della Banca Finanziatrice; (xv) il fatto che il capitale sociale delle società obbligate ai sensi della documentazione finanziaria scenda al di sotto del limite legale, salvo che sia ripristinato; e (xvi) il provvedimento di un'autorità *antitrust* che imponga la dismissione di *asset* per importi eccedenti la soglia di materialità.

Si segnala che lo *spread* (i.e. il margine di remunerazione del Finanziamento in aggiunta all'Euribor) applicabile sulle somme erogate ai sensi del Contratto di Finanziamento, eccezion fatta per le somme erogate a valere sulla *Disposal Facility*, potrà subire delle variazioni in aumento o in diminuzione in ragione dell'andamento finanziario del Gruppo SNAI.

Come evidenziato nel resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2011, con il completamento del processo di rinegoziazione dell'indebitamento finanziario per effetto della sottoscrizione del Contratto di Finanziamento, il Gruppo SNAI ha quindi ottenuto la continuità dei mezzi finanziari necessari a supportare i propri piani di sviluppo e il riallineamento delle scadenze dell'indebitamento ai flussi di cassa previsti dagli stessi piani. Il *management* ritiene perciò che l'evoluzione e l'espansione dell'attività caratteristica del Gruppo SNAI permetterà di raggiungere una posizione di equilibrio economico e di generare adeguati flussi di cassa. Si evidenzia, peraltro, che la capacità del Gruppo SNAI di raggiungere tale posizione di equilibrio è subordinata alla effettiva

realizzazione del piano industriale 2011-2014 approvato dal Consiglio di Amministrazione del 23 marzo 2011 e delle sue successive evoluzioni.

Nell'ambito dell'Operazione Cogetech, SNAI provvederà a richiedere l'erogazione della linea di *acquisition facility* di Euro 60 milioni che era stata strutturata nell'ambito del Contratto di Finanziamento. L'utilizzo dell'*acquisition facility* consentirà a SNAI di mantenere una struttura di capitale efficiente, non intaccando la liquidità esistente.

A valle del completamento dell'Operazione Cogetech e, dunque, dell'ingresso del Gruppo Cogetech nel perimetro di consolidamento del Gruppo SNAI, la posizione finanziaria netta consolidata pro-forma del Gruppo Integrato al 30 giugno 2011 è negativa per Euro 406.988 migliaia.

La Società non ha predisposto dati consolidati pro-forma al 30 settembre 2011. La tabella che segue mostra il dettaglio della posizione finanziaria netta del Gruppo Integrato alla data del 30 settembre 2011, ottenuta aggregando le voci che compongono la posizione finanziaria netta al 30 settembre 2011 di SNAI e del Gruppo Cogetech, presentate sopra in questo paragrafo, e applicando la rettifica pro-forma calcolata al 30 giugno 2011 che dà effetto all'incremento delle passività finanziarie non correnti, pari a Euro 40.789 migliaia, connesso alla Compravendita.

	Consolidato SNAI al 30 settembre 2011	Gruppo Cogetech al 30 settembre 2011	Rettifiche pro- forma al 30 giugno 2011	Pro-Forma 30 settembre 2011
Liquidità	35.686	14.872	0	50.558
Crediti finanziari correnti	2.647	80	0	2.727
Indebitamento finanziario corrente	114.795	17.099	0	131.894
Indebitamento finanziario corrente netto	76.462	2.147	0	78.609
Indebitamento finanziario non corrente	284.483	17.183	40.789	342.455
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>360.945</b>	<b>19.330</b>	<b>40.789</b>	<b>421.064</b>

Il significativo livello di indebitamento potrebbe in futuro: (i) rendere il Gruppo Integrato più vulnerabile in presenza di sfavorevoli condizioni economiche del mercato ovvero dei settori in cui esso opera; (ii) ridurre la disponibilità dei flussi di cassa generati (qualora gli stessi debbano essere utilizzati per rimborsare i debiti del gruppo) per lo svolgimento delle attività operative correnti; (iii) limitare la capacità del Gruppo Integrato di ottenere ulteriori fondi per finanziare, tra l'altro, piani di investimenti, eventuali operazioni straordinarie o sfruttare future opportunità commerciali; e (iv) limitare la capacità di pianificazione e di reazione ai cambiamenti dei settori nei quali il Gruppo Integrato opera.

Inoltre, la capacità del Gruppo Integrato di far fronte al proprio indebitamento a livello consolidato dipenderà, tra l'altro, dai suoi risultati operativi e dalla capacità di generare sufficiente liquidità. Tali componenti possono dipendere, peraltro, dalla tendenza del settore industriale di riferimento, dalle condizioni economiche mondiali, regionali e locali, dal livello di concorrenza e dalla scadenza degli affidamenti e delle concessioni a favore del Gruppo Integrato.

In considerazione del fatto che il verificarsi di tali circostanze risulta essere indipendente dal Gruppo Integrato, quest'ultimo potrebbe trovarsi in futuro a non essere in grado di far fronte al proprio indebitamento per cause non dipendenti dallo stesso. Il verificarsi di tali circostanze potrebbe quindi avere un effetto negativo sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo Integrato.

Sussiste, inoltre, per il Gruppo Integrato l'esposizione al rischio di oscillazione del tasso di interesse che può impattare sul *fair value* dei flussi finanziari di un'attività o una passività finanziaria. L'esposizione al rischio di mercato derivante dalla suddetta fluttuazione è principalmente collegata alle operazioni di finanziamento a medio o a lungo termine, rispetto al quale il *management* ha fatto ricorso, in linea con le previsioni del Contratto di Finanziamento, a strumenti di copertura contro tali rischi.

Un ulteriore potenziale fattore di rischio per il Gruppo Integrato continua ad essere rappresentato dal graduale peggioramento delle condizioni del settore creditizio, che potrebbe avere un impatto negativo sulla capacità delle società del Gruppo Integrato di accedere al credito e, dunque, alle risorse finanziarie utili al finanziamento delle proprie iniziative di sviluppo.

#### **1.4 Rischi od incertezze connessi al settore di attività in cui opera il Gruppo Cogetech**

Esiste il rischio che la Partecipazione Complessiva subisca diminuzioni di valore per effetto di fattori di rischio tipicamente riconducibili al settore dei giochi e delle scommesse in cui opera il Gruppo Cogetech e in cui opererà, ad esito dell'Operazione Cogetech, il Gruppo Integrato.

La normativa vigente riserva allo Stato italiano la facoltà di esercitare l'attività del gioco nelle sue diverse forme, sia direttamente, sia affidandone in concessione la gestione a società private o ad enti pubblici, di norma attraverso apposite procedure ad evidenza pubblica. Il Gruppo Cogetech (così come il Gruppo SNAI) opera in un settore di attività intensamente regolamentato, con particolare riferimento al quadro normativo che regola il settore delle scommesse, la relativa attività appare principalmente regolata da provvedimenti normativi che disciplinano le modalità di assegnazione, rinnovo e revoca delle concessioni statali necessarie a condurre l'attività di raccolta ed accettazione delle scommesse ippiche e sportive, attività riservata in esclusiva allo Stato.

Il Gruppo Cogetech (così come il Gruppo SNAI) opera nel mercato della raccolta dei giochi e delle scommesse, che includono principalmente le scommesse sportive ed ippiche, le *AWP* (già *new slot*) e le *videolotteries* oltre ai giochi di abilità a distanza (*skill games*) e i casinò *games*; questo mercato viene regolato dalle autorità statali mediante il rilascio di concessioni che, in conformità alla normativa vigente, potrebbero essere revocate o, alla scadenza, non rinnovate. Si segnala altresì la rapidità evolutiva del quadro regolamentare e normativo che regola l'attività del Gruppo Cogetech e, ad esito dell'Operazione Cogetech, del Gruppo Integrato, la novità del segmento *VLT* nel settore del *gaming*, l'incertezza del rinnovo dei diritti *VLT* successivamente al 2019 e il numero elevato di ipotesi soggettive e stime presenti nell'applicazione della metodologia del *UDCF* potrebbero incidere sull'attività del Gruppo Integrato, condizionandone i relativi risultati.

In particolare, non essendo possibile prevedere se sarà mantenuto in futuro l'attuale assetto normativo, è possibile che, in caso di mutamento dello stesso, la struttura organizzativa del Gruppo Integrato debba essere modificata, con eventuale possibile riduzione del livello di reddito operativo. L'eventuale mutamento del regime concessorio potrebbe, inoltre, influire notevolmente sull'attività del Gruppo Integrato, in quanto l'eventuale introduzione di limitazioni quantitative sul numero delle concessioni ovvero sul numero di agenzie la cui titolarità sia direttamente o indirettamente riconducibile ad un unico soggetto provocherebbe necessariamente una modificazione consistente della struttura organizzativa del Gruppo Integrato e quindi delle modalità in cui lo stesso verrebbe a svolgere la propria attività.

Il mercato dei giochi e delle scommesse risulta inoltre essere sensibile alle predisposizioni dei giocatori a scommettere su di un determinato tipo di eventi. Pertanto, qualora taluno degli eventi che costituiscono l'attuale palinsesto scommesse diventasse meno popolare presso il pubblico, e non venisse prontamente sostituito da altri eventi di analogo richiamo, non potrebbe escludersi che l'attività della Gruppo Integrato ne possa risentire.

Si segnala che un mutamento della politica fiscale e tributaria in materia di giochi e scommesse potrebbe influire negativamente sull'attività del Gruppo Integrato nel caso in cui tale mutamento andasse ad incidere sui margini di profitto riservati ai concessionari.

Si evidenzia, infine, che il Gruppo Cogetech (così come il Gruppo SNAI) è stato oggetto di rilievi della Corte dei Conti e contestazioni amministrative di AAMS per presunti inadempimenti nella gestione della rete telematica di interconnessione degli apparecchi da intrattenimento; di seguito si offre una rappresentazione della situazione dei principali procedimenti giudiziari del Gruppo Cogetech in essere alla data del presente Documento Informativo così come rappresentati dal *management* dello stesso gruppo.

## **Corte dei Conti**

### **1. Giudizio di responsabilità amministrativa**

Invito a produrre deduzioni avanti alla procura regionale presso la Corte dei Conti del 10 maggio 2007 per le seguenti contestazioni a Cogetech: 1. Avviamento rete telematica (articolo 27, comma 2 lett. A della Convenzione di Concessione); 2. Attivazione rete telematica (articolo 27 comma 2 lett. B della Convenzione di Concessione); 3. Completamento collegamento rete (articolo 27 comma 3 lett. A della Convenzione di Concessione); 4. Livello di servizio (articolo 27 comma 3 lett. B della Convenzione di Concessione). Chiarimenti e deduzioni difensive depositate in data 11 luglio 2007. Con atto di citazione del 27 dicembre 2007 (notificato l'8 agosto 2008) la Procura Regionale della Corte dei Conti ha notificato l'atto di avvio del giudizio relativo alle contestazioni già mosse con l'invito a dedurre; nel dettaglio: 1) Euro 400.000 oltre rivalutazione ed interessi per il ritardo nell'avviamento della rete telematica; 2) Euro 1.000.000 oltre rivalutazione ed interessi per il ritardo nell'attivazione della rete telematica; 3) Euro 2.273.500 oltre rivalutazione ed interessi per il ritardo nel collegamento alla rete telematica degli apparecchi di gioco *ex* articolo 110 comma 6 lett. a) del T.U.L.P.S; 4) Euro 8.000.000.000 (Euro 8 miliardi) oltre rivalutazione ed interessi per non aver adempiuto all'obbligo di assicurare i livelli di servizio previsti dalla Convenzione di Concessione.

In data 10 dicembre 2008 Cogetech ha proposto ricorso *ex* articolo 41 del Codice di Procedura Civile avanti la Corte di Cassazione a Sezione Unite per denunciare il difetto di giurisdizione della Corte dei Conti. Il 12 novembre 2008 Cogetech ha prodotto memoria difensiva presso la Corte dei Conti per chiedere la sospensione del procedimento in attesa della pronuncia da parte della Corte di Cassazione in ordine al difetto di giurisdizione delle Corte dei Conti medesima. Il 4 aprile 2008 la Corte dei Conti ha emesso ordinanza per la sospensione del procedimento in attesa della pronuncia della Corte di Cassazione sul difetto di giurisdizione. Il 4 dicembre 2009 le Sezioni Unite della Corte di Cassazione hanno respinto il ricorso per difetto di giurisdizione ritenendo competente la Corte dei Conti in materia. Il 12 aprile 2010 la Corte dei Conti ha notificato a Cogetech l'atto di citazione in riassunzione con udienza il giorno 11 ottobre 2010 e termine per il deposito di atti e documenti a tutto il giorno 21 settembre 2010.

Consiglio di Stato sezione III, n. 2525/2010. Il Consiglio di Stato ha dato un parere in seduta consultiva, su richiesta di AAMS, per la valorizzazione della IV penale. Il parere verte su due linee principali: 1) introduzione di un criterio che dia la possibilità ad AAMS di calcolare le penali in maniera non fissa (come attualmente previsto all'allegato 3, paragrafo 2 della convenzione di concessione) bensì con una graduazione sulla base dell'inadempimento. In tal senso il Consiglio di Stato ha condiviso l'ipotesi di inserire le parole "fino a", dinanzi agli importi attualmente previsti per valorizzare le singole fattispecie di inadempimento; 2) suggerisce, condividendo la richiesta di AAMS, di regolare, con un'aggiunta in convenzione, un limite massimo di penali applicabili al concessionario per ciascun anno. La base di calcolo di tale importo sarebbe il compenso reale del concessionario che lo stesso Consiglio di Stato, ha preso atto essere stato di un importo compreso tra lo 0,25% e l'1,2% della raccolta. Su tale compenso si deve applicare una penale non superiore all'11% per ogni annualità e quindi con valori sensibilmente diversi da quelli prospettati dalla Corte dei Conti.

Il giudizio è stato parzialmente definito con la sentenza-ordinanza n. 21521 dell'11 novembre 2010 che ha disposto la chiamata in giudizio della Sogei S.p.A. (fornitore tecnologico di AAMS) nonché una consulenza tecnica d'ufficio affidata alla società Digit P.A., affinché, alla luce di tutta la documentazione disponibile, compresa quella dei concessionari, fornisca alla Corte le risposte ai seguenti quesiti: 1 - se le difficoltà riferite dall'AAMS, relative, in particolare, al ritardo, anche intenzionale, con il quale i gestori degli apparecchi del periodo transitorio hanno richiesto ai concessionari di essere contrattualizzati per il collegamento degli apparecchi al sistema telematico dei concessionari stessi, alla scarsa disponibilità di linee di comunicazione dedicate, utilizzabili dai concessionari e alla presenza sul mercato di apparecchi con porte di comunicazione diverse, possono avere giocato un ruolo preponderante nella verifica del ritardo nell'attivazione del sistema; 2 - se le predette circostanze avrebbero potuto prevedersi e prevenirsi e, comunque, se nella convenzione o nel regolamento si sarebbero potute introdurre clausole o disposizioni atte a tener conto di dette circostanze; 3 - se i concessionari nell'adempiere agli obblighi loro ascritti nella convenzione abbiano osservato tutte le prescrizioni tecniche necessarie al fine della corretta e tempestiva attivazione della rete telematica, del suo completamento, del collegamento di tutti gli apparecchi muniti di NOE e della successiva conduzione della rete; 4 - se le caratteristiche del sistema centrale di AAMS/Sogei erano adeguate al tipo di servizio che era chiamato a svolgere e se, più in generale, la progettazione della rete e dei collegamenti degli apparecchi risulti adeguata allo svolgimento della funzione di controllo sul gioco lecito e, in definitiva, se, in concreto, siano rilevabili disfunzioni e/o inefficienze nel sistema e/o nella rete.

La Digit P.A. doveva rendere le risposte ai quesiti nel termine di 6 mesi dalla pubblicazione della sentenza con facoltà dei concessionari di far pervenire alla Digit P.A. stessa tutta la documentazione ritenuta utile. A tal riguardo Cogetech ha provveduto a nominare i propri consulenti tecnici di parte nelle persone degli ingegneri Claudio Salustri ed Enrico Baldelli ed a seguito dell'audizione del 25 maggio 2011 tenutasi davanti alla Digit P.A. ha, altresì, provveduto a depositare *memorandum* riepilogativo con relativi allegati di pertinenza relativamente ai quesiti di cui sopra. La Digit P.A. ha depositato la perizia avverso la quale è stato concesso ai concessionari di presentare le proprie controdeduzioni fino al termine del 14 novembre 2011, l'udienza è stata fissata per il 24 novembre 2011. Contestualmente avverso la sentenza ordinanza n. 21521 che ha disposto la chiamata in causa della Sogei S.p.A. quest'ultima nonché tutti i concessionari hanno presentato ricorso in appello davanti la Corte dei Conti.

All'udienza del 24 novembre 2011 (fissata a seguito del rinvio di quella del 20 settembre disposto d'ufficio) la Corte dei Conti, acquisite la consulenza tecnica di Digit P.A. e le osservazioni presentate dai concessionari convenuti ha trattenuto al causa in decisione. La sentenza ad oggi non risulta ancora pubblicata.

## 2. Giudizio per resa del conto

La Corte dei Conti, su istanza di AAMS, ritenendo che i concessionari della rete telematica siano agenti contabili, ha richiesto la resa del conto per tutto il periodo della concessione. Cogetech si è costituita nel predetto giudizio di conto al solo fine di far constare l'insussistenza in capo ad essa della qualifica di agente contabile e conseguentemente dell'obbligo di resa del conto dinanzi alla Corte dei Conti. Con il medesimo atto Cogetech ha richiesto la fissazione di una pubblica udienza aperta al contraddittorio delle parti, che alla stato non risulta ancora fissata. Il 19 aprile 2010 la Procura Regionale della Corte dei Conti ha notificato a Cogetech un atto di citazione con fissazione della prima udienza per il giorno 29 novembre 2010 e il termine per il deposito a tutto il giorno 9 novembre 2010, insistendo sulla natura di agente contabile di Cogetech e sull'obbligo di quest'ultima di rendere il conto giudiziale, nonché chiedendo la condanna della concessionaria al pagamento di una sanzione (in pretesa applicazione dell'articolo 46 R.D. 1214 del 1934) per non aver depositato il predetto conto.

Predisposto ricorso davanti la Corte dei Conti. A seguito della risposta da parte della Corte dei Conti alla presentazione del conto giudiziale da parte di uno dei dieci concessionari Cogetech, come gli

altri Concessionari, ha predisposto il conto giudiziale per gli anni 2004-2009; dopo aver fatto vidimare da AAMS le pagine contenenti il Conto, lo stesso è stato presentato con riserva alla Corte dei Conti.

A seguito dell'udienza del 29 novembre 2010 il Collegio, con ordinanza n. 31/2011 ha ritenuto di dover sospendere ogni pronuncia in merito attesa la necessità di disporre un supplemento istruttorio che dia contezza di come la Pubblica Amministrazione (AAMS) abbia ritenuto soddisfacente dell'obbligazione di rendiconto, e quindi di conoscenza dell'attività gestoria dell'agente contabile, il flusso delle evidenze contabili quotidianamente trasmesse dalla rete telematica. AAMS ha provveduto a depositare la documentazione pertanto la Corte dei Conti ha fissato per il prossimo 16 febbraio 2012 l'udienza relativa al giudizio in oggetto.

### **Consiglio di Stato**

Con comunicazioni rispettivamente del 2 settembre 2008, dell'1 ottobre 2008 e del 16 ottobre 2008, AAMS ha irrogato a Cogetech le seguenti sanzioni: 1) Euro 83.772,00 per ritardo nell'avviamento della rete telematica; 2) Euro 180.782,00 per ritardo nel completamento dell'attivazione della rete; 3) Euro 753.535,00 per ritardo nel completamento collegamento rete degli apparecchi da divertimento e intrattenimento. Tali penali, ridotte rispetto alla loro originaria quantificazione fatta da AAMS ed avverso le quali pende attualmente ricorso in appello dinnanzi al Consiglio di Stato, sono state oggetto di accantonamento contabile già nel precedente bilancio chiuso in data 30 giugno 2009.

#### 1. Ricorso al Consiglio di Stato n.1986/10

Ricorso avverso l'annullamento della sentenza n. 11856/09, con la quale è stato rigettato il ricorso al TAR del Lazio avverso il Decreto del Direttore per i Giochi dell'AAMS, prot. n.33983/Giochi/Ud, in data 2 settembre 2008, con il quale è stata irrogata a Cogetech *“la penale di cui all'articolo 27, comma 2, lett.b) della Convenzione di Concessione nella misura di 0,15 Euro per ogni apparecchio per il quale il concessionario era in possesso di nulla osta alla data del 1° novembre 2004 (da moltiplicarsi per 48 giorni di ritardo) per un importo complessivo pari ad Euro 83.772,00”*. La causa è stata discussa all'udienza pubblica del 17 maggio 2011 e trattenuta in decisione. Con sentenza del 17 maggio 2011 (depositata il 2 agosto 2011) il Consiglio di Stato ha accolto l'appello di Cogetech e per l'effetto annullato il provvedimento impugnato, condannando, altresì, l'AAMS al pagamento in favore di Cogetech di spese ed onorari liquidati in Euro 6.000,00 più accessori.

#### 2. Ricorso al Consiglio di Stato n. 1984/10

Ricorso avverso l'annullamento della sentenza n. 11858/09, con la quale è stato rigettato il ricorso al TAR del Lazio avverso il Decreto del Direttore per i Giochi dell'AAMS, prot. n.40210/Giochi/Ud, in data 16 ottobre 2008, con il quale è stata irrogata a Cogetech *“la penale di cui all'articolo 27, comma 3,lett.a) della Convenzione di Concessione per un importo complessivo pari ad Euro 753.535,00”*. La causa è stata discussa all'udienza pubblica del 17 maggio 2011 e trattenuta in decisione. Con sentenza del 17 maggio 2011 (depositata il 2 agosto 2011) il Consiglio di Stato ha accolto l'appello di Cogetech e per l'effetto annullato il provvedimento impugnato, condannando, altresì, l'AAMS al pagamento in favore di Cogetech di spese ed onorari liquidati in Euro 6.000,00 più accessori.

#### 3. Ricorso al Consiglio di Stato n.1983/10

Ricorso avverso l'annullamento della sentenza n.11860/09, con la quale è stato rigettato il ricorso al TAR del Lazio avverso il Decreto del Direttore per i Giochi dell'AAMS, prot. n.38012/Giochi/Ud, in data 1° ottobre 2008, con il quale è stata irrogata a Cogetech “*la penale di cui all'articolo 27, comma 2, lett. b) per un importo complessivo pari ad Euro 180.782,00*”. La causa è stata discussa all'udienza pubblica del 17 maggio 2011 e trattenuta in decisione. Con sentenza del 17 maggio 2011 (depositata il 2 agosto 2011) il Consiglio di Stato ha accolto l'appello di Cogetech e per l'effetto annullato il provvedimento impugnato, condannando, altresì, l'AAMS al pagamento in favore di Cogetech di spese ed onorari liquidati in Euro 6.000,00 più accessori.

### **Contestazione IV penale**

E' stata contestato a Cogetech con provvedimento del 18 febbraio 2011 prot. n.2011/5925/Giochi/ADI l'inosservanza dei livelli di servizio di cui all'allegato 3 alla Convenzione di 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, nonché delle attività e funzioni connesse per un importo pari a Euro 7.588.931,63. Importo calcolato alla luce della presumibile decisione di accoglimento, da parte del Consiglio di Stato, sul ricorso presentato da Cogetech per l'annullamento dell'atto prot. 40210/Giochi/UD del 16 ottobre 2008. Qualora invece il predetto Organo confermasse la legittimità dell'atto impugnato con conseguente obbligo di Cogetech al pagamento della somma di Euro 753.535,00 a titolo di penale irrogata, la somma di cui alla contestazione, per effetto del tetto massimo annuale, andrebbe decurtata del predetto ammontare e pertanto la penale dovuta ai sensi del punto 2, lett. b) dell'allegato 3 sarà di Euro 6.853.396,63. Cogetech ha depositato in data 14 marzo 2011 istanza di accesso e copia di tutta la documentazione sulla base della quale AAMS è giunta alla quantificazione della penale contestata al fine di potere compiutamente avvalersi della facoltà riconosciute di presentare le proprie deduzioni e osservazioni.

Comunicazione AAMS del 21 marzo 2011 prot. n.2011/10138/Giochi ADI di sospensione dei termini per la presentazione delle controdeduzioni che decorrerà dalla data di effettivo esercizio da parte di Cogetech del diritto di accesso agli atti richiesti. Verbale di accesso parziale agli atti del 13 maggio 2011. Presentazione controdeduzioni del 10 giugno 2011 con la quale Cogetech ha contestato la determinazione cui è giunta AAMS in quanto in particolare: a) l'esibizione solo parziale dei documenti richiesti da Cogetech in sede di diritto di accesso induce a ritenere che l'Amministrazione abbia effettuato i propri calcoli sulla base dei soli dati relativi al numero delle interrogazioni, senza minimamente tener conto delle risposte ricevute, dell'entità degli eventuali ritardi con ovvio vizio del procedimento e del relativo atto di contestazione che ne costituisce l'epilogo; b) non è irragionevole la penale per inosservanza dei livelli di servizio in assenza della previa determinazione dei livelli medesimi; c) non sono imputabili gli inadempimenti contestati sulla base di quanto affermato dalla recente sentenza del Consiglio di Stato n. 9347/2010.

Provvedimento AAMS del 27 gennaio 2012 prot. n.2012/4149/Giochi /ADI di irrogazione della penale per l'inosservanza dei livelli di servizio di cui all'Allegato 3, par. 2, lett.b) della Convenzione di Concessione della rete per la gestione telematica del gioco lecito mediante apparecchi da divertimento ed intrattenimento, nonché delle attività e funzioni connesse per un importo pari ad Euro 7.584.899,98 da corrispondere entro 60 giorni dalla notifica del provvedimento stesso. Rispetto a detto provvedimento è in corso la predisposizione del relativo ricorso.

### **Avvio del procedimento di irrogazione – Atto di contestazione penali previste mancato rispetto dei livelli di servizio concernenti la gestione dei sistemi di gioco VLT.**

In data 27 giugno 2011 AAMS ha contestato a Cogetech l'inosservanza dei livelli di servizio descritti alle lettere d) e) ed f) dell'Allegato 3-ter concernenti la gestione dei sistemi di gioco VLT per un importo complessivo dovuto a titolo di penale pari ad Euro 104.773,00. Nei termini all'uopo

prescritti sono state presentate le deduzioni difensive della società. Non risulta essere stato emesso alcun ulteriore provvedimento AAMS.

### **Ricorso TAR avverso Decreto Direttoriale AAMS del 12 ottobre 2011**

Impugnato con ricorso (R.G. 191/2012) decreto direttoriale dell'AAMS prot. n. 2011/2876/Strategie/UD del 12.10.2011 volto all'annullamento del provvedimento previa sospensione dell'efficacia nella parte concernente la variazione della misura del prelievo erariale unico sugli apparecchi di cui all'art. 110, comma 6, lettera b) del R.D. 18 giugno 1931 n.773. Decreto cautelare n. 168/2012 del 13 gennaio 2012 con cui il Presidente del TAR del Lazio ha accolto la richiesta di sospensiva del concessionario fissando la Camera di Consiglio per il giorno 25 gennaio 2012 per la trattazione definitiva della richiesta sospensiva. Ordinanza n. 302/2012 con cui il TAR del Lazio ha accolto la richiesta di sospensiva fissando l'udienza di merito alla data del 4 aprile 2012.

### **Ricorso TAR del Lazio Minimi garantiti**

Impugnato provvedimento datato 23 dicembre 2011 Prot. n. 2011/51060/Giochi/SCO relativo alla concessione ippica n. 265 a firma del Dirigente dell'AAMS avente ad oggetto: "Integrazioni ai minimi annui garantiti sospesi", per gli anni 2006/2010 e di tutti gli atti presupposti, connessi e/o conseguenti di un totale di Euro 53.310,52. Ordinanza cautelare 524 del 08.02.2012 con cui il TAR del Lazio ha sospeso la nota del 23 dicembre 2011 fissando l'udienza del 5 dicembre 2012 per la trattazione nel merito.

## **1.5 Rischi connessi ai dati economici, patrimoniali e finanziari relativi al Gruppo Cogetech**

L'Emittente non assume alcuna responsabilità, diretta e/o indiretta, in relazione alla veridicità, esaustività o completezza di ogni e qualsiasi informazione inerente i bilanci delle società del Gruppo Cogetech approvati prima della Data di Esecuzione, predisposti in conformità ai principi contabili di generale applicazione in Italia, nonché in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS ai soli fini della redazione dei dati economici e patrimoniali pro-forma contenuti nel presente Documento Informativo (*cf.* Sezione 5 del presente Documento Informativo).

Il bilancio di esercizio di Cogemat al 30 giugno 2011 è stato oggetto di revisione da parte della Società di Revisione ai sensi dell'articolo 14 D. Lgs. n. 39 del 27 gennaio 2010.

Il bilancio consolidato del Gruppo Cogetech è stato assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 14 settembre 2011.

Le informazioni sul Gruppo Cogetech contenute nel presente Documento Informativo sono principalmente desunte dai dati e dalle informazioni alle quali l'Emittente ha avuto accesso nel corso delle attività di *due diligence* e delle trattative condotte ai fini della stipulazione dell'Accordo SNAI, così come integrate nel periodo intercorrente tra la firma dello stesso e la Data del Documento Informativo.

L'Emittente, pur ritenendo le informazioni predette sufficienti per addivenire alla sottoscrizione dell'Accordo SNAI, non può assicurare che le stesse siano idonee a illustrare in maniera esaustiva la situazione economica patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cogetech al pubblico degli investitori.



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

Lo stato patrimoniale e il conto economico consolidati pro-forma contenuti nel presente Documento Informativo sono stati predisposti al fine di rappresentare, in conformità al principio Consob DEM/1052803 del 5 luglio 2001 applicabile in materia, gli effetti dell'Operazione Cogetech e delle operazioni ad essa preliminari, connesse o conseguenti, sull'andamento economico, patrimoniale e finanziario dell'Emittente, come se essa fosse stata realizzata il 30 giugno 2011 per quanto riguarda lo stato patrimoniale pro-forma e il 1 gennaio 2011 per quanto riguarda il conto economico consolidato pro-forma.

Le informazioni finanziarie pro-forma sono state predisposte al fine di simulare gli effetti dell'Operazione Cogetech sull'andamento economico consolidato e sulla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata del Gruppo SNAI; tuttavia, qualora l'Operazione Cogetech 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 a quelle dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti con riferimento ai dati pro-forma, questi ultimi vanno letti ed interpretati senza ricercare collegamenti contabili fra gli stessi.

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 Cogetech senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche del *management* ed a decisioni operative conseguenti all'effettivo completamento dell'Operazione Cogetech. A tale riguardo, i dati economici e patrimoniali di Cogemat, utilizzati ai fini della predisposizione dei dati pro-forma sono stati rettificati e riclassificati, sulla base di un'analisi preliminare effettuata al fine di adeguare i criteri contabili di classificazione e di valutazione utilizzati dalle società acquisite a quelli IFRS adottati dal Gruppo SNAI. Occorre tuttavia evidenziare che non è possibile escludere che rettifiche, anche significative, possano emergere in un momento successivo, una volta che Cogemat sia consolidata nei bilanci del Gruppo Integrato e l'analisi dettagliata delle ulteriori eventuali rettifiche per il suddetto adeguamento dei principi contabili sia completata.

## 1.7 Rischi connessi alla diluizione del capitale

L'Aumento di Capitale in Natura previsto nel contesto dell'Operazione Cogetech avrà effetti diluitivi nei confronti degli attuali azionisti dell'Emittente, il cui diritto di opzione è stato escluso ai sensi dell'articolo 2441, comma quarto, del Codice Civile.

Infatti, considerando un ipotetico azionista che possedesse in data antecedente all'Aumento di Capitale in Natura una percentuale di partecipazione al capitale dell'Emittente dell'1%, corrispondente a n. 1.168.250 azioni, a seguito del completamento dell'Operazione Cogetech tale azionista verrebbe a detenere una quota di partecipazione pari allo 0,74% (con una diluizione di circa il 26%) in quanto deterrebbe n. 1.168.250 azioni a fronte di n. 157.319.116 azioni totali in circolazione.

A seguito della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Natura, OI-Games, OI-Games 2 e gli Altri Soci Venditori deterranno, per effetto del Conferimento, complessive n. 40.494.131 nuove azioni ordinarie della Società, rappresentanti il 25,74% circa del capitale sociale.

Il capitale sociale di SNAI, a seguito della sottoscrizione totale dell'Aumento di Capitale in Natura, sarà pari a Euro 81.805.940,32 suddiviso in n. 157.319.116 azioni detenute come segue:

Azionista	N. azioni	% sul capitale sociale
Global Games	78.492.330	49,89

OI-Games 2	32.214.742	20,48
Mercato	38.332.655	24,37
Altri Soci Venditori	7.413.606	4,71
OI-Games	865.783	0,55
<b>Totale</b>	<b>157.319.116</b>	<b>100,00</b>

Successivamente, a seguito dell'esecuzione delle operazioni propedeutiche e di quelle espressamente contemplate nell'ambito dell'Accordo di Investimento Global Games (tra le quali, la liquidazione OI-Games e il conferimento nel Veicolo Soci Industriali) il capitale sociale di SNAI sarà pari a Euro 81.805.940,32 suddiviso in n. 157.319.116 azioni detenute come segue:

<b>Azionista</b>	<b>N. azioni</b>	<b>% sul capitale sociale</b>
Global Games	111.572.855	70,92
Mercato	38.819.143	24,68
Veicolo Soci Industriali	6.927.118	4,40
<b>Totale</b>	<b>157.319.116</b>	<b>100,00</b>

Pertanto, a seguito del perfezionamento delle varie operazioni previste dall'Operazione Cogetech e ad essa conseguenti, Global Games continuerà ad esercitare il controllo ai sensi dell'articolo 93 TUF, disponendo di una partecipazione pari al 70,92% del capitale sociale stesso.

Con riferimento alle pattuizioni parasociali aventi ad oggetto il capitale sociale di Global Games e dell'Emittente si rinvia all'estratto del patto parasociale pubblicato ai sensi di legge in data 3 aprile 2011, come successivamente modificato, nonché a quanto descritto al successivo Paragrafo 2.1.2 del presente Documento Informativo.

## **1.8 Rischi connessi all'informativa al mercato ai sensi dell'articolo 114, comma quinto, del TUF**

La Consob, in data 13 ottobre 2010, tenuto conto delle *“situazioni di incertezza ... che potrebbero far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare la propria attività per un prevedibile futuro”* come evidenziate nella relazione finanziaria semestrale della Società al 30 giugno 2010 e del richiamo di informativa operato dalla Società di Revisione in merito *“all'esistenza di incertezze significative sulla capacità del gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale”*, ha richiesto all'Emittente di integrare i resoconti intermedi di gestione e le relazioni finanziarie annuali e semestrali, a partire dal resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010, nonché i comunicati stampa aventi ad oggetto l'approvazione dei suddetti documenti contabili, con le seguenti informazioni in merito a: (i) posizione finanziaria netta della Società e del Gruppo SNAI, con evidenza delle componenti a breve separatamente da quelle a medio-lungo termine; (ii) posizioni debitorie scadute del Gruppo SNAI ripartite per natura (finanziaria, commerciale, tributaria e previdenziale) e le connesse eventuali iniziative di reazione dei creditori del Gruppo SNAI (solleciti, ingiunzioni, sospensioni nella fornitura, etc.); (iii) rapporti verso parti correlate; (iv) approvazione e stato d'avanzamento del piano di ristrutturazione del debito nonché le eventuali ulteriori iniziative assunte per garantire i mezzi finanziari necessari ai piani di sviluppo del Gruppo SNAI; (v) eventuale mancato rispetto dei *covenant*, *negative pledge* e di ogni altra clausola dell'indebitamento del Gruppo SNAI comportante limiti all'utilizzo delle

risorse finanziarie, con l'indicazione a data aggiornata del grado di rispetto di dette clausole; e (vi) stato di avanzamento del piano industriale 2010-2013 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 12 aprile 2010 e descrizione delle azioni programmate al fine di rispettare gli obiettivi in esso riportati e delle azioni, anche correttive, eventualmente previste e/o già intraprese.

In relazione a quanto sopra si segnala che il piano di ristrutturazione del debito del Gruppo SNAI si è concluso in data 8 marzo 2011 con la sottoscrizione del Contratto di Finanziamento (*cf.* Paragrafo 1.3 del presente Documento Informativo); come evidenziato nel resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2011, con la positiva conclusione del processo di rinegoziazione dell'indebitamento finanziario, il Gruppo SNAI ha quindi ottenuto la continuità dei mezzi finanziari necessari a supportare i propri piani di sviluppo e il riallineamento delle scadenze dell'indebitamento ai flussi di cassa previsti dagli stessi piani. Il *management* ritiene perciò che l'evoluzione e l'espansione dell'attività caratteristica del Gruppo SNAI permetterà di raggiungere una posizione di equilibrio economico e di generare adeguati flussi di cassa. Si evidenzia, peraltro, che la capacità del Gruppo SNAI di raggiungere tale posizione di equilibrio è subordinata alla effettiva realizzazione del piano industriale 2011-2014 approvato dal Consiglio di Amministrazione del 23 marzo 2011 e delle sue successive evoluzioni. Sulla base di tali considerazioni gli amministratori ritengono che il Gruppo SNAI abbia la capacità di continuare la propria operatività nel prevedibile futuro.

## **1.9 Rischi connessi alla mancata integrazione delle società del Gruppo Integrato**

Il processo di integrazione delle società del Gruppo SNAI e con le società del Gruppo Cogetech richiede capacità di coordinamento manageriale, integrazione delle procedure di *budgeting* e *reporting* e dell'offerta commerciale. Tale processo presenta i rischi tipici dell'integrazione di società ad esito di un processo di acquisizione.

L'integrazione tra le società del Gruppo Integrato e la conseguente riorganizzazione potrebbero non riuscire appieno ovvero in tempi brevi e/o potrebbero altresì determinare nel breve termine inefficienze gestionali del Gruppo Integrato.

## 2. Informazioni relative all'Operazione Cogetech

### 2.1. Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione Cogetech

In data 6 maggio 2011 Global Games S.p.A. (“**Global Games**”), da una parte, e Cogemat S.p.A. (“**Cogemat S.p.A.**”), OI-Games S.A. (“**OI-Games**”), Orlando Special Situations SICAR (S.C.A.) (“**Orlando**”), International Entertainment S.A. (“**International Entertainment**”) e alcuni altri soci di minoranza di Cogemat, dall'altra parte, hanno raggiunto un accordo strategico (l’“**Accordo Strategico**”) ai sensi del quale in data 22 giugno 2011, successivamente al verificarsi di determinate condizioni sospensive, è stata trasmessa al Consiglio di Amministrazione di SNAI S.p.A. (“**SNAI**”, “**Società**” o “**Emittente**”) una proposta avente ad oggetto l’acquisizione, da parte della stessa SNAI, dell’intero capitale sociale di Cogetech S.p.A. (“**Cogetech**”) e di New Game S.r.l. (“**New Game**”) e l’operazione, nel complesso, l’“**Operazione Cogetech**”).

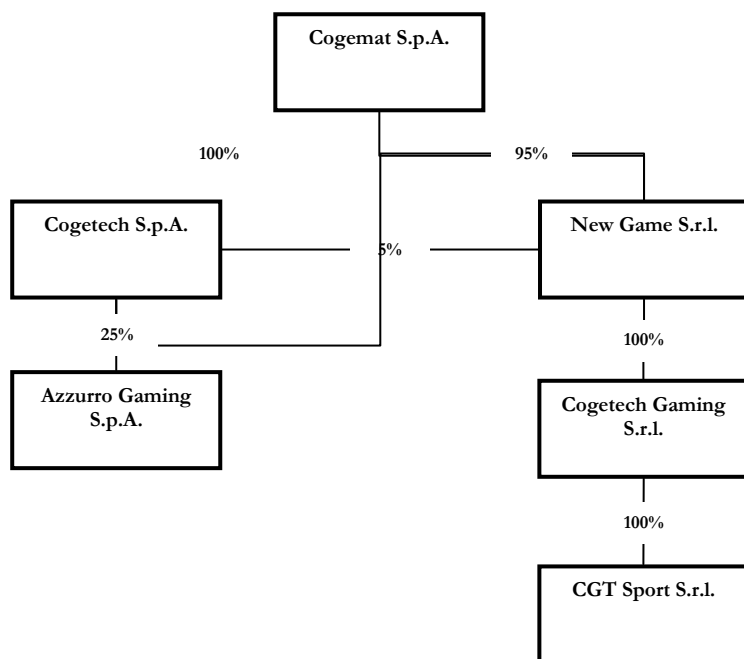
Cogetech e New Game (il cui capitale sociale è direttamente e indirettamente integralmente detenuto da Cogemat) sono società attive, anche attraverso le società operative controllate e collegate, nella commercializzazione di giochi pubblici (ivi inclusa la conduzione della rete per la gestione telematica del gioco lecito) e nella raccolta delle scommesse ippiche e sportive.

Cogetech è uno dei principali concessionari italiani nel settore (i) della gestione di rete di apparecchi da intrattenimento (le c.d. *new slot* o *AWP*), con circa 38.000 apparecchi da intrattenimento presenti in oltre 13.000 esercizi pubblici e (ii) nella gestione di *videlotteries*, con più di 5.200 terminali.

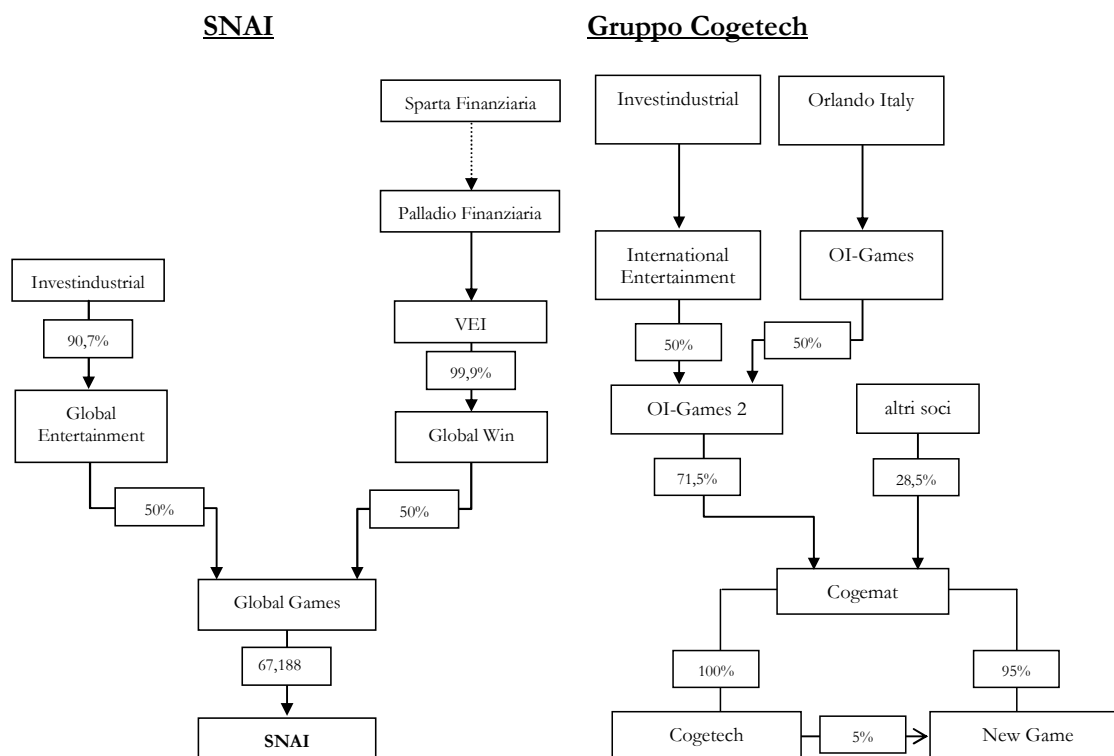
Cogetech gestisce direttamente oltre 1.000 *AWP*, raccoglie gioco online attraverso la piattaforma Iziplay.it ed è, inoltre, proprietaria di una rete di raccolta scommesse composta da 189 tra negozi e *corner* di scommessa, oltre a 300 *betting shop* collegati al *network*.

New Game è una società veicolo, partecipata per il 95% da Cogemat e per il residuo 5% da Cogetech, costituita nell’aprile del 2010 per perfezionare l’acquisizione di Ladbrokes Italia S.r.l., successivamente ridenominata Cogetech Gaming S.r.l. (“**Cogetech Gaming**”), alla quale fa capo una rete di punti di accettazione scommesse distribuiti su tutto il territorio nazionale e, in particolare, nella zona nord-ovest (Milano – Torino - Genova).

Il seguente grafico descrive l’attuale struttura del gruppo Cogetech costituito, collettivamente, da Cogemat, Cogetech, New Game e le società da queste controllate ai sensi dell’articolo 2359 del Codice Civile (il “**Gruppo Cogetech**”):



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



### 2.1.1. L'Accordo SNAI

Successivamente alla ricezione da parte del Consiglio di Amministrazione di SNAI della proposta avente ad oggetto l'Operazione Cogetech e, dunque, dal 24 giugno 2011 la Società ha provveduto (i) a porre in essere le analisi e gli approfondimenti utili alla valutazione dell'Operazione Cogetech; (ii) a porre in essere le procedure previste dalla disciplina delle operazioni con Parti Correlate

di Maggiore Rilevanza; e (iii) a negoziare, con il coinvolgimento degli amministratori indipendenti, l'accordo relativo all'Operazione Cogetech, apportando alla struttura dell'operazione originariamente prevista dall'Accordo Strategico alcune modifiche nell'interesse della Società e raggiungendo - dopo un periodo di interruzione delle trattative - un'intesa sulla diminuzione del corrispettivo dell'acquisizione.

In data 29 dicembre 2011, infatti, previa approvazione del Consiglio di Amministrazione di SNAI in pari data con il parere favorevole degli amministratori indipendenti, SNAI, da una parte, e OI-Games 2, OI-Games, Orlando, International Entertainment e alcuni soci industriali di minoranza di Cogemat, questi ultimi complessivamente titolari di una partecipazione del 21,95% del relativo capitale sociale, (collettivamente, gli "**Altri Soci Venditori**"), dall'altra parte, hanno sottoscritto un accordo di investimento (l'**"Accordo SNAI"**), che prevede, tra l'altro, l'acquisto da parte di SNAI della Partecipazione Complessiva a fronte di un corrispettivo complessivo pari a Euro 140 milioni (*i.e. equity value* del 100% del capitale), regolato, quanto a Euro 40.789.379,05, per cassa, e, quanto a Euro 99.210.620,95, mediante emissione di azioni SNAI; più precisamente, l'Accordo SNAI prevede:

- l'acquisto da parte di SNAI di una partecipazione rappresentativa di almeno il 27,35% (e fino a un massimo del 29,14%) del capitale sociale di Cogemat (la "**Partecipazione Oggetto di Compravendita**") da OI-Games, OI-Games 2 e dagli Altri Soci Venditori, a fronte di un corrispettivo per cassa pari (i), nel caso di acquisto della percentuale minima del 27,35% del capitale sociale di Cogemat, a Euro 38.290.001,68, o (ii), nel caso di acquisto della percentuale massima del 29,14% del capitale sociale di Cogemat, pari a Euro 40.789.379,05 (la "**Compravendita**"); e
- il conferimento in SNAI di almeno il 69,08% (e fino a un massimo del 70,86%) del capitale sociale di Cogemat (la "**Partecipazione Oggetto di Conferimento**") a fronte di una valorizzazione della Partecipazione Oggetto di Conferimento pari (i), nel caso di conferimento della percentuale minima del 69,08% del capitale sociale di Cogemat, a Euro 96.711.287,75, o (ii), nel caso di conferimento della percentuale massima del 70,86% del capitale sociale di Cogemat, pari a Euro 99.210.620,95 (il "**Conferimento**");

e, quindi, l'acquisizione da parte di SNAI di una partecipazione nel capitale di Cogemat non inferiore al 96,43%. In relazione al Conferimento, è previsto che all'assemblea dei soci di SNAI sia sottoposto un aumento di capitale scindibile e riservato ai soci di Cogemat e, dunque, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma quarto, primo periodo, del Codice Civile (l'**"Aumento di Capitale in Natura"**), per un valore pari a complessivi Euro 99.210.620,95, di cui Euro 21.056.948,12 per valore nominale ed Euro 78.153.672,83 per sovrapprezzo, con aumento del capitale sociale per Euro 21.056.948,12 ed emissione di n. 40.494.131 azioni ordinarie SNAI (c.d. Nuove Azioni SNAI). Detti valori dell'Aumento di Capitale in Natura assumono l'adesione all'Operazione Cogetech dell'intero capitale sociale di Cogemat; rispetto a ciò l'Accordo SNAI prevede una procedura di adesione per quella porzione di capitale di Cogemat (il 3,57%) che non è stata inizialmente parte dello stesso.

Le Nuove Azioni SNAI saranno azioni ordinarie SNAI con godimento regolare aventi i medesimi diritti delle azioni ordinarie SNAI già in circolazione e formeranno oggetto di richiesta di ammissione a quotazione nel Mercato Telematico Azionario; tale richiesta potrà essere presentata, a discrezione di SNAI, ad una data anche successiva rispetto alla data di emissione ma, comunque, entro il 31 dicembre 2012.

L'Accordo SNAI prevede alcune condizioni sospensive; più in particolare, l'esecuzione della Compravendita e del Conferimento sono sospensivamente condizionate:

- (a) alla notifica alla competente autorità *antitrust* della relativa richiesta di nulla-osta;
- (b) all'ottenimento da parte di SNAI e Cogetech, rispettivamente, (i) della nuova concessione per l'affidamento dell'attivazione e della conduzione operativa della rete

per la gestione telematica del gioco lecito mediante apparecchi da divertimento e intrattenimento nonché delle attività e delle funzioni connesse di cui potrà essere titolare SNAI ad esito della procedura di selezione indetta dall'Amministrazione Autonoma dei Monopoli di Stato (l'“**AAMS**”) con bando spedito per la pubblicazione alla Gazzetta Ufficiale della Comunità Europea in data 8 agosto 2011 (la “**Nuova Concessione Gioco Lecito SNAI**”) e (ii) della nuova concessione per l'affidamento dell'attivazione e della conduzione operativa della rete per la gestione telematica del gioco lecito mediante apparecchi da divertimento e intrattenimento nonché delle attività e delle funzioni connesse di cui potrà essere titolare Cogetech ad esito della procedura di selezione indetta dall'AAMS con bando spedito per la pubblicazione alla Gazzetta Ufficiale della Comunità Europea in data 8 agosto 2011 (la “**Nuova Concessione Gioco Lecito Cogetech**”);

- (c) all'ottenimento del nulla-osta dall'AAMS rispetto all'Operazione Cogetech come disciplinata dall'Accordo SNAI;
- (d) al rispetto dei c.d. “*Acquisition Criteria*” imposti dal Contratto di Finanziamento come individuati nello stesso contratto con riferimento alle c.d. “*Compliant Acquisition*” (applicando i criteri e le modalità di calcolo definiti in detto contratto);
- (e) a una valorizzazione della Partecipazione Oggetto di Conferimento quale risultante dalla valutazione dell'Esperto Indipendente, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2343-ter, comma secondo, lettera b), del Codice Civile, non inferiore al Valore di Conferimento;
- (f) al rilascio da parte della Società di Revisione del proprio parere di congruità ai sensi degli articoli 2441, comma sesto, del Codice Civile e 158 del Testo Unico con riferimento all'Aumento di Capitale in Natura; e
- (g) alla delibera da parte dell'assemblea dei soci di SNAI, con le maggioranze previste, dell'Aumento di Capitale in Natura e l'iscrizione della delibera a Registro delle Imprese.

Qualora, per qualsivoglia motivo, una o più tra le condizioni sospensive dell'Accordo SNAI non dovesse avverarsi (o essere validamente rinunziata dalla parte avente interesse a detta condizione) entro la data del 30 giugno 2012, l'Accordo SNAI dovrà intendersi definitivamente e automaticamente risolto e privo di efficacia.

Ulteriormente, l'Accordo SNAI prevede le seguenti condizioni risolutive al verificarsi delle quali le parti saranno liberate dall'obbligo di procedere con il completamento dell'Operazione Cogetech:

- (a) la mancata erogazione da parte delle Banche Finanziatrici, a valere sulle relative linee di credito, prima del, o al più tardi al, decimo giorno lavorativo successivo alla data in cui si avvererà l'ultima, in ordine cronologico, delle condizioni sospensive previste dall'Accordo SNAI (la “**Data di Esecuzione**”), degli importi necessari al fine di dotare SNAI della provvista da destinare alla corresponsione, agli aventi diritto, del prezzo di Compravendita;
- (b) la delibera di distribuzione di dividendi (o riserve disponibili) da parte delle assemblee dei soci di SNAI o di Cogemat successivamente al 29 dicembre 2011, data di sottoscrizione dell'Accordo SNAI (la “**Data di Sottoscrizione**”); e
- (c) il verificarsi di eventi o circostanze (ivi inclusi eventuali cambiamenti negativi rilevanti o il perdurare di circostanze che si verifichino successivamente alla Data di Sottoscrizione) che determinino, o che possano determinare, un effetto negativo (i)

sulle attività, sulle condizioni (finanziarie e non), sulle passività (ivi incluse le sopravvenienze passive), sui beni (ivi inclusi i relativi permessi e concessioni) e/o sulla operatività del Gruppo Cogetech da un lato, ovvero del gruppo SNAI, dall'altro lato, rispetto alla data del 30 settembre 2011; e/o (ii) sul(i) mercato(i) finanziario(i) o dei capitali, internazionale(i) o italiano, in entrambi i casi sub (i) e (ii) tali pregiudicare in maniera sostanziale l'Operazione Cogetech (“**Evento Negativo Rilevante**”), fermo restando che (A) sarà considerato un Evento Negativo Rilevante (a) il venir meno e/o la sospensione della concessione per l'affidamento dell'attivazione e della conduzione operativa della rete per la gestione telematica del gioco lecito mediante apparecchi da divertimento e intrattenimento nonché delle attività e delle funzioni connesse di cui è titolare SNAI e/o la Nuova Concessione Gioco Lecito SNAI; e (b) il venir meno e/o la sospensione della concessione per l'affidamento dell'attivazione e della conduzione operativa della rete per la gestione telematica del gioco lecito mediante apparecchi da divertimento e intrattenimento nonché delle attività e delle funzioni connesse di cui è titolare Cogetech e/o della Nuova Concessione Gioco Lecito Cogetech.

Infine, l'Accordo SNAI prevede che sia SNAI sia i soci di Cogemat (questi ultimi purché rappresentanti una partecipazione non inferiore ad almeno il 71,45% del relativo capitale sociale), abbiano diritto di recedere e, dunque, non completare l'Operazione Cogetech, qualora alla data del 28 febbraio 2012 o a quella del 31 marzo 2012 dovesse emergere che il rapporto “PFN/EBITDA” di SNAI, calcolato sulla base dei dati finanziari consolidati e combinati del Gruppo SNAI e del Gruppo Cogetech applicando i criteri e le modalità di calcolo definiti nel Contratto di Finanziamento, sia superiore a 4,50:1,00.

Ulteriormente, l'Accordo SNAI prevede:

- (a) che, successivamente al Conferimento e, quindi, all'emissione delle Nuove Azioni SNAI, gli Altri Soci Venditori (e gli altri soci di minoranza di Cogemat che abbiano nel frattempo aderito all'Accordo SNAI secondo la procedura ivi prevista) facciano sì che lo statuto sociale del veicolo societario in cui essi avranno conferito le Nuove Azioni SNAI (il “**Veicolo Soci Industriali**”) successivamente a una serie di operazioni straordinarie, preveda (i) un *lock-up* statutario per un periodo di 24 mesi decorrenti dalla data di perfezionamento dell'Aumento di Capitale in Natura, (ii) l'emissione di azioni di categoria B postergate nella distribuzione dei dividendi e prive del diritto di voto nelle assemblee, salvo che per le assemblee straordinarie chiamate a deliberare, *inter alia*, in merito all'eliminazione del *lock-up* e per quelle ordinarie da chiamare (per espressa riserva statutaria) per autorizzare la vendita delle Nuove Azioni SNAI, per le quali modifiche/delibere sarà necessario il voto favorevole di tutte le azioni di categoria B. Le azioni di categoria B saranno trasferite (a valore nominale) a SNAI, la quale concederà al socio del Veicolo Soci Industriali trasferente dette azioni di categoria B un'opzione *call* per il riacquisto, al medesimo prezzo, esercitabile a partire dalla scadenza del periodo di *lock-up* di cui al punto (i) sopra ovvero in qualsiasi tempo in caso di *change of control* di SNAI (per tale intendendosi qualsiasi evento, successivo alla Data di Sottoscrizione, all'esito del quale l'attuale socio di controllo Global Games risulti titolare di un numero di azioni SNAI rappresentative di una partecipazione inferiore al 32% del capitale); e
- (b) un *lock-up* sulle Nuove Azioni SNAI detenute dal Veicolo Soci Industriali portante l'impegno (avente tutela statutaria come anzi visto) nei confronti di SNAI a non cedere (e a procurare che non vengano cedute), per un periodo di 24 mesi decorrenti dalla data di perfezionamento dell'Aumento di Capitale in Natura, le Nuove Azioni SNAI (salvi eventuali trasferimenti in favore di Global Games); tali impegni verranno meno nel caso di *change of control* in capo a SNAI.

E' previsto che al fine di tutelare l'avviamento implicito nell'Operazione Cogetech, una certa parte degli Altri Soci Venditori (considerati strategici nel contesto della rete Cogetech) (i) si impegnino,



nei confronti di SNAI, a non acquisire o detenere partecipazioni, né direttamente né indirettamente, 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 opereranno le società del gruppo SNAI, che siano o divengano titolari di concessioni "AWP" e "VLT", ad eccezione dell'acquisizione e detenzione di partecipazioni (a) in società che abbiano rapporti con il gruppo SNAI; e (b) in società quotate non superiori (x) al 2% del capitale sociale ovvero (y) alla minore percentuale che attribuisca al titolare di tale partecipazione il diritto di presentare liste per l'elezione di organi amministrativi o di controllo nella società quotata in questione, il tutto sino al secondo anniversario dalla Data di Esecuzione, e (ii) riconoscano a SNAI, sino al 31 dicembre 2013, un diritto di prelazione su qualsivoglia operazione di trasferimento delle proprie attività nel settore "AWP" e "VLT" a un terzo.

### 2.1.2. L'Accordo di Investimento Global Games

Secondo le informazioni in possesso di SNAI (cfr. comunicato stampa diffuso da Global Games in data 29 dicembre 2011), in data 29 dicembre 2011 e, dunque, in connessione con l'Accordo SNAI, Global Entertainment e Global Win (società che detengono il 50% ciascuna del capitale di Global Games, società controllante di SNAI), da una parte, e International Entertainment e Orlando (società che detengono, anche indirettamente, il 50% ciascuna del capitale di OI-Games 2, società controllante di Cogemat), dall'altra parte, hanno sottoscritto, unitamente a Global Games, un accordo che, condizionatamente al completamento dell'Operazione Cogetech, contempla (i) il conferimento in Global Games delle Nuove Azioni SNAI che saranno detenute da International Entertainment e da OI-Games anche ad esito del completamento dell'Operazione Cogetech e della liquidazione di OI-Games 2 nonché (ii) alcuni diritti di *governance* e in relazione alla circolazione delle partecipazioni in favore di Orlando (l'"**Accordo di Investimento Global Games**").

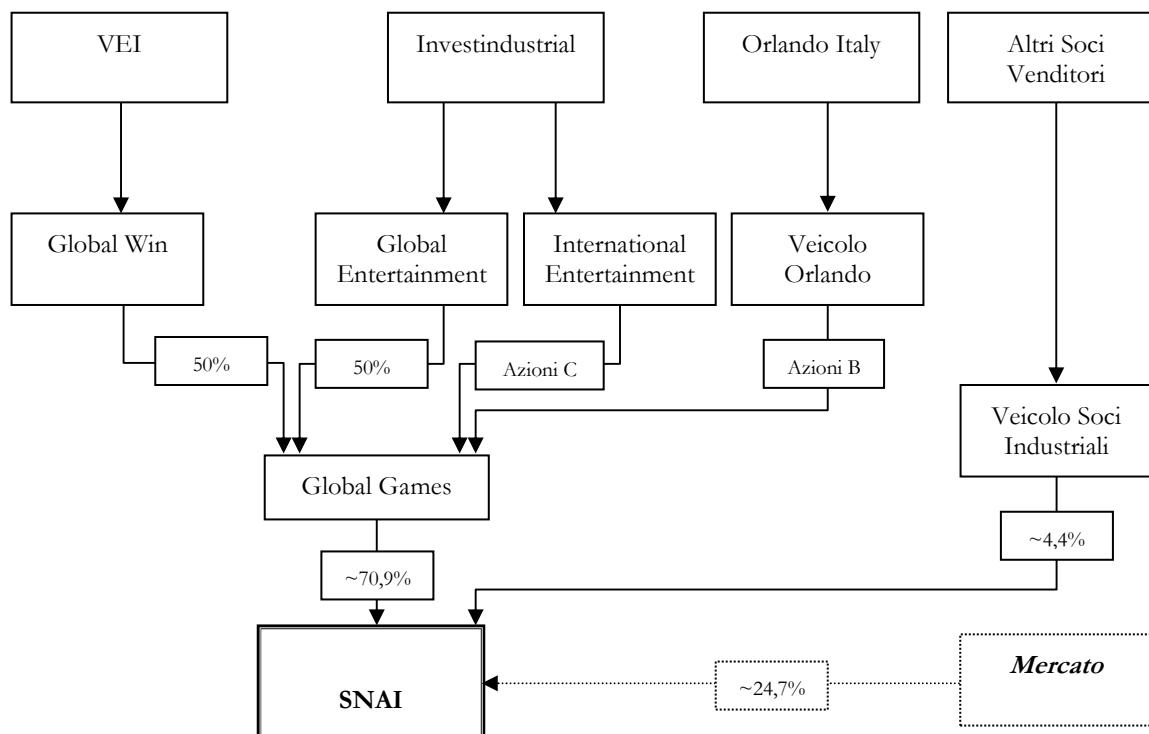
In conformità alle disposizioni dell'Accordo SNAI, infatti, per effetto (i) della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Natura che, nel contesto dell'Operazione Cogetech, sarà liberato da OI-Games e OI-Games 2 mediante il conferimento del 58% del capitale sociale di Cogemat, e (ii) della successiva liquidazione di OI-Games 2 (anch'essa disciplinata dall'Accordo di Investimento Global Games), International Entertainment (società controllata da Investindustrial) e Orlando risulteranno detenere, direttamente o indirettamente, una partecipazione complessiva pari a circa il 21% del capitale di SNAI (*fully diluted, post* Aumento di Capitale in Natura); ai sensi dell'Accordo di Investimento Global Games, detta partecipazione in SNAI sarà quindi conferita in Global Games, la quale verrebbe così a detenere una partecipazione complessiva pari a circa il 71% del capitale di SNAI (*fully diluted*).

A fronte del conferimento di cui sopra Global Games emetterà azioni di categoria B (a voto limitato con riferimento alla sola nomina di un amministratore, riservate a Orlando) e azioni di categoria C (prive del diritto di voto, riservate a International Entertainment), che saranno soggette ad un vincolo di *lock-up* di 5 anni; avuto riguardo alla partecipazione economica al capitale di Global Games, Investindustrial (tramite Global Entertainment e International Entertainment) risulterà detenere una percentuale pari al 53,47%, VEI (tramite Global Win) una percentuale pari al 35,18% e Orlando (tramite una società appositamente costituita) una percentuale pari all'11,35%. Ciò posto, secondo le informazioni a disposizione di SNAI (cfr. comunicato stampa diffuso da Global Games in data 29 dicembre 2011), l'Accordo di Investimento Global Games non avrà, invece, l'effetto di mutare l'attuale assetto di controllo di Global Games, atteso che le azioni ordinarie (utili, *inter alia*, alla nomina dei 4/5 dei componenti del Consiglio di Amministrazione di Global Games) continueranno ad essere detenute in misura paritetica da (i) Global Entertainment (società controllata da Investindustrial) e (ii) da Global Win (il cui capitale sociale è integralmente detenuto da VEI, quest'ultima controllata da Palladio Finanziaria).

Sempre secondo quanto comunicato in data 29 dicembre 2011, Orlando avrà (anche per l'effetto del patto parasociale che verrà sottoscritto contestualmente al conferimento della partecipazione detenuta in SNAI in Global Games di cui sopra) il diritto di nominare un amministratore (su cinque) di Global Games e di designare un componente del Consiglio di

Amministrazione di SNAI (la cui composizione verrà aumentata da 14 - composizione originariamente individuata nelle pattuizioni parasociali tra Global Win e Global Entertainment - a 15 membri), oltreché diritti di co-vendita e liquidazione della partecipazione detenuta in Global Games. A Orlando sarebbe inoltre attribuito il diritto di sottoscrivere – pro-quota rispetto all’assetto definitivo nel capitale di Global Games che si realizzerebbe al completamento delle operazioni contemplate dall’Accordo SNAI e dall’Accordo di Investimento Global Games – eventuali aumenti di capitale di Global Games che venissero deliberati nel periodo compreso tra la Data di Sottoscrizione e il completamento dell’Operazione Cogetech.

Quanto sopra darebbe luogo alla struttura partecipativa in SNAI evidenziata nel grafico che segue:



### 2.1.3. Società oggetto dell’Operazione Cogetech

L’Operazione Cogetech ha ad oggetto l’acquisizione da parte di SNAI di una partecipazione non inferiore al 96,43% (e fino al 100%) del capitale sociale di Cogemat.

Cogemat S.p.A. è una società di diritto italiano, con sede in Milano, piazza della Repubblica n. 32, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA 08897510015, costituita in data 15 maggio 2004.

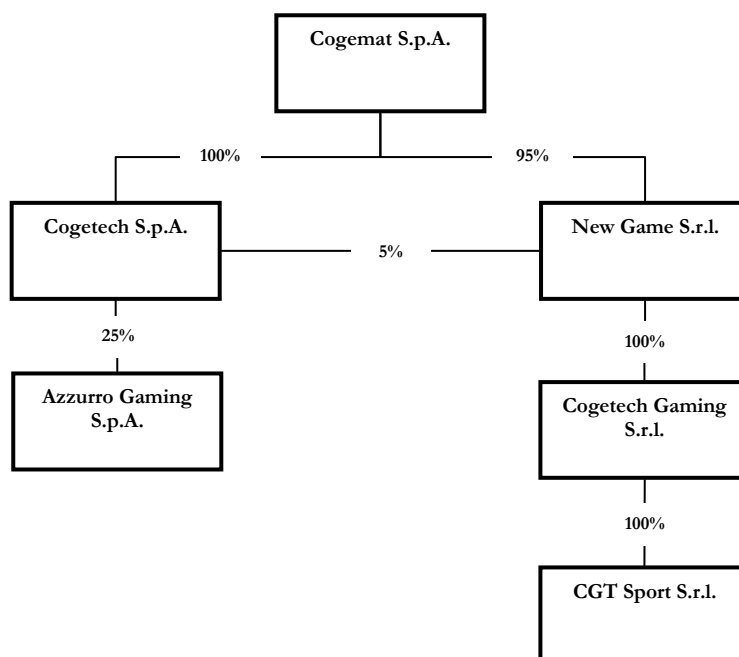
Cogemat ha ad oggetto “la gestione, l’installazione ed il collegamento alle reti telematiche presso esercizi pubblici degli apparecchi per il gioco lecito; - la conduzione, la vendita, il noleggio, la manutenzione ed il servizio di esazione e controllo degli adempimenti fiscali ed amministrativi di apparecchi di intrattenimento di qualunque tipo, purché destinati al gioco lecito; - l’attivazione e la conduzione operativa della rete per la gestione telematica del gioco lecito

mediante apparecchi da divertimento ed intrattenimento, con particolare riferimento alle attività di installazione e controllo dei punti periferici, di organizzazione logistica, di controllo di gestione, di formazione di esercenti ed utenti finali. A tal fine potrà concorrere, anche congiuntamente ad altre imprese o attraverso la partecipazione in raggruppamenti temporanei, enti o società, costituiti ad hoc, all'affidamento in concessione dell'attivazione e della conduzione operativa, nonché delle attività e funzioni connesse, della rete di proprietà di AAMS per la gestione telematica del gioco lecito mediante apparecchi di gioco, anche videoterminali, ai sensi dell'art. 14 bis, comma quarto d.p.r. n. 640 del 1972. La Società potrà altresì compiere ogni operazione industriale, commerciale, finanziaria (in via non prevalente e non nei confronti del pubblico), mobiliare ed immobiliare, necessaria od utile per il conseguimento dello scopo sociale; essa potrà contrarre mutui passivi ed aperture di credito, concedere garanzie sia reali che personali, anche a favore di terzi, purché in funzione dell'oggetto sociale. La Società potrà assumere interessenze, quote, partecipazioni, in altre società o imprese aventi scopi affini o analoghi ai propri, nei limiti di cui all'articolo 2361 del codice civile e non nei confronti del pubblico. Sono espressamente escluse le attività di cui alle leggi 2 gennaio 1991 n.1, 5 luglio 1991 n.197 ed al d.lgs. 1 settembre 1993 n. 385, l'esercizio nei confronti del pubblico di ogni attività qualificata dalla normativa vigente come attività finanziaria nonché quelle vietate dalla presente e futura legislazione.”.

La durata di Cogemat è fissata al 31 dicembre 2050, salvo proroga.

Alla data del presente Documento Informativo, il Capitale sociale di Cogemat è pari a Euro 20.175.563,00 interamente versato, suddiviso in n. 20.175.563 azioni da nominali Euro 1,00 cadauna.

Cogemat risulta detenere, direttamente e indirettamente, l'intero capitale sociale di Cogetech e New Game (direttamente per una partecipazione pari al 95% del capitale sociale, indirettamente, tramite Cogetech, per una partecipazione pari al 5% del capitale sociale di New Game). Alla data del presente Documento Informativo, il Gruppo Cogetech, di cui è a capo Cogemat, risulta essere composto come segue:



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

Cogetech è uno dei principali concessionari italiani nel settore (i) della gestione di rete di apparecchi da intrattenimento (le c.d. *new slot* o *AWP*), con circa 38.000 apparecchi da intrattenimento presenti in oltre 13.000 esercizi pubblici e (ii) nella gestione di *videlotteries*, con più di 5.200 terminali.

Cogetech gestisce direttamente oltre 1.000 AWP, raccoglie gioco online attraverso la piattaforma Iziplay.it ed è, inoltre, proprietaria di una rete di raccolta scommesse composta da 189 tra negozi e *corner* di scommessa, oltre a 300 *betting shop* collegati al *network*.

New Game è una società veicolo, partecipata per il 95% da Cogemat e per il residuo 5% da Cogetech, costituita nell'aprile del 2010 per perfezionare l'acquisizione di Ladbrokes Italia S.r.l., successivamente ridenominata Cogetech Gaming, alla quale fa capo una rete di punti di accettazione scommesse distribuiti su tutto il territorio nazionale e, in particolare, nella zona nord-ovest (Milano – Torino - Genova).

### Cogetech

Cogetech S.p.A. è una società di diritto italiano, con sede in Milano, piazza della Repubblica n. 32, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA 04497000960, costituita in data 26 luglio 2004.

Cogetech ha ad oggetto “(a) la realizzazione, l'attivazione e la conduzione operativa della rete per la gestione telematica del gioco lecito mediante apparecchi da divertimento e intrattenimento previsti dall'articolo 110, commi 6 e 7, del Regio Decreto 18 giugno 1931, n. 773 (Testo Unico delle Leggi di Pubblica Sicurezza) e sue modifiche ed integrazioni, con particolare riferimento alle attività di installazione e controllo dei punti periferici, di organizzazione logistica, di controllo di gestione, di formazione di esercenti e utenti finali; a tal fine la Società, potrà concorrere, anche congiuntamente ad altre imprese o attraverso la partecipazione in raggruppamenti temporanei, enti o società, costituiti ad hoc, all'affidamento in concessione della realizzazione, dell'attivazione e della conduzione operativa, nonché delle attività e funzioni connesse, della rete dell'Amministrazione Autonoma dei Monopoli di Stato, per la gestione telematica del gioco lecito mediante apparecchi e congegni per il gioco lecito, anche videoterminali o elettromeccanici, ai sensi delle applicabili disposizioni di legge; (b) la gestione, l'installazione e il collegamento alle reti telematiche presso esercizi pubblici degli apparecchi per il gioco lecito; il servizio di esazione e controllo degli adempimenti fiscali e amministrativi di apparecchi di intrattenimento di qualunque tipo, purché destinati al gioco lecito, negli ambiti normativi; (c) l'esercizio della raccolta ed accettazione, anche per via telematica o telefonica, delle scommesse ippiche e sportive, a totalizzatore e a quota fissa, e di qualsiasi altro tipo di scommessa ammessa dalla legge e dai relativi regolamenti; la gestione di punti vendita dei concorsi pronostici e di sale di accettazione delle scommesse; la gestione di sistemi di conti di gioco a favore di concessionari autorizzati alla raccolta a distanza di scommesse ippiche o sportive; (d) l'attività di commercializzazione di controlavori di servizi di gioco a fruizione differita e di distribuzione dello schema di contratto di conto di gioco, nell'interesse proprio, in funzione della raccolta delle scommesse di cui al precedente punto (c), ovvero di terzi concessionari autorizzati alla raccolta a distanza di scommesse ippiche o sportive; (e) la prestazione, a favore di terzi, di servizi di collegamento tramite reti telematiche funzionali allo svolgimento delle attività di cui ai precedenti punti (c) e (d); la fornitura di servizi informatici per il settore delle scommesse ippiche e sportive; (f) lo svolgimento di qualsiasi altra attività nel settore del gioco lecito, ritenuta necessaria e/o opportuna dall'organo amministrativo, correlata ai servizi o attività ottenuti in concessione, autorizzazione o licenza dalle Amministrazioni concedenti, nel rispetto della normativa ordinaria e/o secondaria applicabile; (g) l'organizzazione e la gestione di un sistema di distribuzione di servizi commerciali attinenti al settore telematico, telefonico e radiotelevisivo; l'organizzazione e la gestione di un sistema e di una rete per il pagamento di bollette, sanzioni, tributi, prestazioni sanitarie, prestazioni di trasporto, buoni pasto e per la ricarica di carte di credito prepagate e ricaricabili. La Società potrà altresì compiere ogni operazione industriale, commerciale, finanziaria (in via non prevalente e non nei confronti del pubblico), mobiliare ed immobiliare, necessaria od utile per il conseguimento dello scopo sociale; essa potrà contrarre mutui passivi ed aperture di credito, concedere garanzie sia reali che personali, anche a favore di terzi, purché in funzione dell'oggetto sociale, in via non prevalente e non nei confronti del pubblico.”.

La durata di Cogetech è fissata al 2050, salvo proroga.

Alla data del presente Documento Informativo, il Capitale sociale di Cogetech è pari a Euro 10.000.000,00 interamente versato, suddiviso in n. 10.000 azioni da nominali Euro 1.000,00 ciascuna.

Alla data del presente Documento Informativo, Cogetech risulta detenere direttamente una partecipazione pari al 25% del capitale della società Azzurro Gaming S.p.A., società di diritto italiano

con sede legale in Milano, piazza della Repubblica n. 32, iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n. 06772260961, con capitale sociale sottoscritto e versato pari a Euro 5.000.000,00, avente ad oggetto *“(a) l’esercizio della raccolta ed accettazione, anche per via telematica o telefonica, delle scommesse sportive, ippiche e diverse, sia a totalizzatore che a quota fissa, dei concorsi pronostici e di qualsiasi altro tipo di scommessa consentita dalla legge e dai relativi regolamenti, nonché la commercializzazione dei giochi pubblici, giochi di abilità a distanza, skill games; la gestione di punti vendita dei concorsi pronostici e di sale di accettazione delle scommesse; la gestione dei sistemi di conti di gioco a favore dei concessionari autorizzati alla raccolta a distanza di scommesse sportive e ippiche e di qualsiasi altro gioco pubblico; (b) l’attività di commercializzazione di controvalori di servizi di gioco a fruizione differita e di distribuzione dello schema di contratto di conto di gioco, nell’interesse proprio, in funzione della raccolta delle scommesse di cui al precedente punto, ovvero di terzi concessionari autorizzati alla raccolta a distanza di scommesse sportive e ippiche e di qualsiasi altro gioco pubblico; (c) la subconcessione a terzi, sotto qualsiasi forma ed a qualsiasi titolo, nel rispetto delle norme di legge e delle concessioni e/o licenze ottenute, della facoltà - anche limitatamente ad alcuni giochi e/o scommesse, ad alcune fasi di gestione commercializzazione e promozione delle stesse o di talune delle stesse o a determinate zone - di esercitare, accettare, commercializzare e promuovere scommesse e concorsi pronostici di ogni tipo e genere; (d) la gestione, l’installazione e il collegamento alle reti telematiche presso negozi di gioco, agenzie scommesse, sale giochi ed esercizi pubblici degli apparecchi per il gioco lecito anche con vincite in denaro quali ad esempio new slot e video lotteries; il servizio di esazione e controllo degli adempimenti fiscali e amministrativi di apparecchi di intrattenimento di qualunque tipo, purché destinati al gioco lecito, negli ambiti normativi; (d) la prestazione, nell’interesse proprio e/o a favore di terzi, di servizi di collegamento tramite reti telematiche (“cd. Provider”) funzionali allo svolgimento delle attività di cui ai precedenti punti; la fornitura di servizi informatici per il settore delle scommesse sportive, ippiche e diverse, dei concorsi pronostici e giochi di abilità e di qualsiasi altro gioco pubblico; il tutto sempre nei limiti previsti dalla legge e previa regolare autorizzazione o licenza rilasciate dallo stato e dagli enti pubblici competenti; (e) la gestione, ricorrendone le condizioni di legge, sia direttamente che per interposizione, di sale giochi, circoli ricreativi, esercizi pubblici e commerciali in genere ivi compreso lo svolgimento, all’interno degli stessi, delle attività di somministrazione di alimenti e miscela di bevande in genere, anche alcoliche, gestione bar, ristoranti, pizzerie, tavole calde e fredde, gelaterie, pasticcerie, self-service gastronomici, con mezzi propri e di terzi; la Società può, altresì, compiere ogni operazione industriale, commerciale, finanziaria (in via non prevalente e non nei confronti del pubblico), mobiliare e immobiliare, necessaria od utile per il conseguimento dello scopo sociale; essa potrà contrarre mutui passivi e aperture di credito, concedere garanzie sia reali che personali, anche a favore di terzi, purché in funzione dell’oggetto sociale, in via non prevalente e non nei confronti del pubblico”.*

### New Game

New Game S.r.l. è una società di diritto italiano, con sede in Milano, piazza della Repubblica n. 32, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA 08897510015, costituita in data 7 aprile 2010.

New Game ha ad oggetto *“(a) l’organizzazione contabile e amministrativa; (b) la fornitura di servizi meccanografici e computerizzati, nonché statistici, di elaborazione di dati tecnici, contabili e retributivi, la fornitura di servizi amministrativi, la fornitura di servizi telematici, con espressa esclusione di qualsiasi attività professionale; (c) la realizzazione di stime, valutazioni, perizie, riorganizzazioni di aziende e risanamenti economici; (d) assistenza alle imprese in materia economica, gestionale, amministrativa e contabile; e. servizi di segreteria. La Società potrà compiere tutte le operazioni commerciali, mobiliari, immobiliari e finanziarie, non nei confronti del pubblico, che saranno ritenute dagli amministratori necessarie od utili per il conseguimento dell’oggetto sociale; la Società potrà altresì rilasciare, non nei confronti del pubblico, garanzie di qualunque natura, personali o reali, anche a favore di terzi e/o per obbligazioni assunte da terzi e/o nell’interesse di terzi. E’ inibita alla Società la raccolta di risparmio tra il pubblico.”*

La durata di New Game è fissata al 31 dicembre 2050 , salvo proroga.

Alla data del presente Documento Informativo, il Capitale sociale di New Game é pari a Euro 10.000,00, interamente versato.

New Game risulta detenere direttamente l’intero capitale sociale di Cogetech Gaming, con sede in Milano, piazza della Repubblica n. 32, iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n.

091102971000, con capitale sociale sottoscritto e versato pari a Euro 101.000,00, avente ad oggetto “(a) l’esercizio della raccolta ed accettazione, anche per via telematica o telefonica, delle scommesse sportive, ippiche e diverse, sia a totalizzatore che a quota fissa, dei concorsi pronostici e di qualsiasi altro tipo di scommessa consentita dalla legge e dai relativi regolamenti, nonché la commercializzazione dei giochi pubblici, giochi di abilità a distanza, skill games; la gestione di punti vendita dei concorsi pronostici e di sale di accettazione delle scommesse; la gestione dei sistemi di conti di gioco a favore dei concessionari autorizzati alla raccolta a distanza di scommesse sportive e ippiche e di qualsiasi altro gioco pubblico; (b) l’attività di commercializzazione di controvalori di servizi di gioco a fruizione differita e di distribuzione dello schema di contratto di conto di gioco, nell’interesse proprio, in funzione della raccolta delle scommesse di cui al precedente punto, ovvero di terzi concessionari autorizzati alla raccolta a distanza di scommesse sportive e ippiche e di qualsiasi altro gioco pubblico; (c) la subconcessione a terzi, sotto qualsiasi forma ed a qualsiasi titolo, nel rispetto delle norme di legge e delle concessioni e/o licenze ottenute, della facoltà - anche limitatamente ad alcuni giochi e/o scommesse, ad alcune fasi di gestione commercializzazione e promozione delle stesse o di talune delle stesse o a determinate zone - di esercitare, accettare, commercializzare e promuovere scommesse e concorsi pronostici di ogni tipo e genere; (d) la gestione, l’installazione e il collegamento alle reti telematiche presso negozi di gioco, agenzie scommesse, sale giochi ed esercizi pubblici degli apparecchi per il gioco lecito anche con vincite in denaro quali ad esempio new slot e video lotteries; il servizio di esazione e controllo degli adempimenti fiscali e amministrativi di apparecchi di intrattenimento di qualunque tipo, purché destinati al gioco lecito, negli ambiti normativi; (e) la prestazione, nell’interesse proprio e/o a favore di terzi, di servizi di collegamento tramite reti telematiche (“cd. Provider”) funzionali allo svolgimento delle attività di cui ai precedenti punti; la fornitura di servizi informatici per il settore delle scommesse sportive, ippiche e diverse, dei concorsi pronostici e giochi di abilità e di qualsiasi altro gioco pubblico; il tutto sempre nei limiti previsti dalla legge e previa regolare autorizzazione o licenza rilasciate dallo stato e dagli enti pubblici competenti; (f) la gestione, ricorrendone le condizioni di legge, sia direttamente che per interposizione, di sale giochi, circoli ricreativi, esercizi pubblici e commerciali in genere ivi compreso lo svolgimento, all’interno degli stessi, delle attività di somministrazione di alimenti e miscita di bevande in genere, anche alcoliche, gestione bar, ristoranti, pizzerie, tavole calde e fredde, gelaterie, pasticcerie, self-service gastronomici, con mezzi propri e di terzi; la Società può, altresì, compiere ogni operazione industriale, commerciale, finanziaria (in via non prevalente e non nei confronti del pubblico), mobiliare e immobiliare, necessaria od utile per il conseguimento dello scopo sociale; essa potrà contrarre mutui passivi e aperture di credito, concedere garanzie sia reali che personali, anche a favore di terzi, purché in funzione dell’oggetto sociale, in via non prevalente e non nei confronti del pubblico”.

Cogetech Gaming, a sua volta, risulta detenere direttamente l’intero capitale sociale di CGT Sport S.r.l., con sede in Milano, piazza della Repubblica n. 32, iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n. 05533871215, con capitale sociale sottoscritto e versato pari a Euro 10.000,00, avente ad oggetto “(a) l’esercizio della raccolta ed accettazione, anche per via telematica o telefonica, delle scommesse sportive, ippiche e diverse, sia a totalizzatore che a quota fissa, dei concorsi pronostici e di qualsiasi altro tipo di scommessa consentita dalla legge e dai relativi regolamenti, nonché la commercializzazione dei giochi pubblici, giochi di abilità a distanza, skill games; la gestione di punti vendita dei concorsi pronostici e di sale di accettazione delle scommesse; la gestione dei sistemi di conti di gioco a favore dei concessionari autorizzati alla raccolta a distanza di scommesse sportive e ippiche e di qualsiasi altro gioco pubblico; (b) l’attività di commercializzazione di controvalori di servizi di gioco a fruizione differita e di distribuzione dello schema di contratto di conto di gioco, nell’interesse proprio, in funzione della raccolta delle scommesse di cui al precedente punto, ovvero di terzi concessionari autorizzati alla raccolta a distanza di scommesse sportive e ippiche e di qualsiasi altro gioco pubblico; (c) la subconcessione a terzi, sotto qualsiasi forma ed a qualsiasi titolo, nel rispetto delle norme di legge e delle concessioni e/o licenze ottenute, della facoltà - anche limitatamente ad alcuni giochi e/o scommesse, ad alcune fasi di gestione commercializzazione e promozione delle stesse o di talune delle stesse o a determinate zone - di esercitare, accettare, commercializzare e promuovere scommesse e concorsi pronostici di ogni tipo e genere; (d) la gestione, l’installazione e il collegamento alle reti telematiche presso negozi di gioco, agenzie scommesse, sale giochi ed esercizi pubblici degli apparecchi per il gioco lecito anche con vincite in denaro quali ad esempio new slot e video lotteries; il servizio di esazione e controllo degli adempimenti fiscali e amministrativi di apparecchi di intrattenimento di qualunque tipo, purché destinati al gioco lecito, negli ambiti normativi; (e) la prestazione, nell’interesse proprio e/o a favore di terzi, di servizi di collegamento tramite reti telematiche (“cd. provider”) funzionali allo svolgimento delle attività di cui ai precedenti punti; la fornitura di servizi informatici per il settore delle scommesse sportive, ippiche e diverse, dei concorsi pronostici e giochi di abilità e di qualsiasi altro gioco pubblico; il tutto sempre nei limiti previsti dalla legge e previa regolare autorizzazione o licenza rilasciate dallo stato e dagli enti pubblici competenti; (f) la gestione, ricorrendone le condizioni di legge, sia direttamente che per interposizione, di sale giochi, circoli ricreativi, esercizi pubblici e commerciali in genere ivi compreso lo svolgimento, all’interno degli stessi, delle attività di somministrazione di alimenti e miscita di bevande in genere, anche alcoliche, gestione bar, ristoranti, pizzerie, tavole calde

*e fredde, gelaterie, pasticcerie, self-service gastronomici, con mezzi propri e di terzi; la Società può, altresì, compiere ogni operazione industriale, commerciale, finanziaria (in via non prevalente e non nei confronti del pubblico), mobiliare e immobiliare, necessaria od utile per il conseguimento dello scopo sociale; essa potrà contrarre mutui passivi e aperture di credito, concedere garanzie sia reali che personali, anche a favore di terzi, purché in funzione dell'oggetto sociale, in via non prevalente e non nei confronti del pubblico”.*

## **2.1.4. Modalità, condizioni e termini dell'Operazione Cogetech**

### **2.1.4.1. L'Aumento di Capitale**

In relazione al Conferimento, l'Operazione Cogetech prevede, *inter alia*, che sia sottoposto all'assemblea dei soci di SNAI l'Aumento di Capitale scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma quarto, primo periodo, del Codice Civile, riservato ai soci di Cogemat, per un valore pari a complessivi Euro 99.210.620,95, di cui Euro 21.056.948,12 per valore nominale ed Euro 78.153.672,83 per sovrapprezzo, con aumento del capitale sociale per Euro 21.056.948,12 ed emissione di n. 40.494.131 Nuove Azioni SNAI. Detti valori dell'Aumento di Capitale in Natura assumono l'adesione all'Operazione Cogetech dell'intero capitale sociale di Cogemat; rispetto a ciò l'Accordo SNAI prevede una procedura di adesione per quella porzione di capitale di Cogemat (il 3,57%) che non è stata inizialmente parte dello stesso.

Le Nuove Azioni SNAI saranno azioni ordinarie SNAI con godimento regolare aventi i medesimi diritti delle azioni ordinarie SNAI già in circolazione e formeranno oggetto di richiesta di ammissione a quotazione nel Mercato Telematico Azionario; tale richiesta potrà essere presentata, a discrezione di SNAI, ad una data anche successiva rispetto alla data di emissione ma, comunque, entro il 31 dicembre 2012.

L'Aumento di Capitale produrrà i suoi effetti successivamente all'iscrizione nel Registro delle Imprese di Lucca della delibera dell'assemblea straordinaria che ha approvato l'operazione, ai sensi dell'articolo 2436 del Codice Civile.

Al momento si ritiene che l'atto di conferimento della Partecipazione Oggetto di Conferimento possa essere perfezionato entro il primo trimestre 2012.

### **2.1.4.2. Modalità di determinazione del corrispettivo dell'operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari**

Il corrispettivo complessivo per il trasferimento a SNAI della Partecipazione Oggetto di Compravendita e il valore di conferimento in SNAI della Partecipazione Oggetto di Conferimento è stato convenuto sulla base di una valorizzazione di Cogemat (*i.e. equity value* del 100% del capitale) pari a Euro 140 milioni (corrispondente a una valorizzazione di circa Euro 6,94 per ciascuna delle n. 20.175.563 azioni nel capitale sociale di Cogemat). Da quanto sopra ne è derivato che, nel caso di acquisto della percentuale minima del 27,35% del capitale sociale di Cogemat, (i) il prezzo della Partecipazione Oggetto di Compravendita è stato convenuto in complessivi Euro 38.290.001,68 mentre (ii) il valore di conferimento della Partecipazione Oggetto di Conferimento è stato convenuto in complessivi Euro 96.711.287,75.

In relazione al Conferimento, l'Aumento di Capitale in Natura riservato ai soci di Cogemat che sarà sottoposto all'assemblea dei soci di SNAI, avrà un valore pari a complessivi Euro 99.210.620,95, di cui Euro 21.056.948,12 per valore nominale ed Euro 78.153.672,83 per sovrapprezzo, con aumento del capitale sociale da Euro 60.748.992,20 a Euro 81.805.940,32 ed emissione di n. 40.494.131 Nuove Azioni SNAI. Come anticipato, detti valori dell'Aumento di Capitale in Natura assumono l'adesione all'Operazione Cogetech dell'intero capitale sociale di Cogemat; rispetto a ciò l'Accordo SNAI prevede

infatti una procedura di adesione per quella porzione di capitale di Cogemat (il 3,57%) che non è inizialmente parte dello stesso.

Il Consiglio di Amministrazione di SNAI, nel determinare i termini del corrispettivo dell'Operazione Cogetech, ha adottato le opportune procedure volte a tutelare l'integrità del capitale sociale della Società e l'interesse degli azionisti.

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

Il Consiglio di Amministrazione, nell'identificare detti criteri, ha adottato quelli più prudenziali e consoni a mantenere invariato il necessario rapporto tra capitale sociale e mezzi propri della Società, così come previsto dalle norme del Codice Civile a presidio dell'integrità del capitale sociale.

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

#### I criteri di stima adottati

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

Posto quanto sopra, è stato ritenuto di procedere alla valutazione della Società attraverso l'applicazione delle seguenti metodologie:

- con riferimento alla Società, visto il suo *status* di società quotata, si è tenuto conto del valore del patrimonio netto risultante dalla situazione contabile al 30 settembre 2011 e dell'andamento dei prezzi di borsa. Essendo stata, tuttavia, la Società recentemente oggetto di un'offerta pubblica di acquisto sulla totalità delle azioni in circolazione che si è conclusa il 16 giugno 2011, è stato ritenuto che il prezzo *all-cash* di Euro 2,45 per azione offerto da Global Games nell'ambito di detta offerta costituisca il valore più rappresentativo del valore della Società e ciò in considerazione sia della vicinanza dell'offerta e sia del fatto che tale prezzo (che assume la monetizzazione *up-front* per cassa del diritto all'integrazione prezzo riconosciuto a SNAI Servizi S.p.A. da Global Games) deriva dalla libera negoziazione tra due controparti professionali rispettivamente interessate all'acquisizione e alla dismissione della partecipazione di controllo di SNAI;
- quanto alla valorizzazione di Cogemat e, in particolare, della Partecipazione Oggetto del Conferimento, sono stati applicati i seguenti metodi di valutazione, come generalmente applicati in operazioni di analoga natura:
  - i. il metodo finanziario basato sull'attualizzazione dei flussi di cassa operativi che si prevede Cogemat sia in grado di produrre e denominato *Unlevered*



*Discounted Cash Flow Analysis* (“**UDCF**”). L’UDCF consente, infatti, di ricomprendere nella valutazione gli aspetti caratterizzanti l’evoluzione futura della società in quanto correla il valore teorico di Cogemat alla sua capacità di produrre flussi di cassa per la remunerazione dei terzi finanziatori e degli azionisti;

- ii. il metodo dei multipli di Borsa, che consente di stimare il valore economico teorico di Cogemat in funzione del valore del capitale azionario, come da prezzi rilevabili su mercati regolamentati di società comparabili; e
- iii. il metodo dei multipli di transazioni comparabili, che stima il valore economico teorico della società in funzione del valore del capitale azionario determinato nell’ambito di operazioni di compravendita di partecipazioni di controllo in società comparabili.

#### Valorizzazione della Partecipazione Oggetto del Conferimento

Il Consiglio di Amministrazione ha condotto le necessarie analisi e valutazioni poste ad accertare la congruità del valore della Partecipazione Oggetto del Conferimento rispetto al corrispondente incremento del capitale sociale della Società; ad esito di dette analisi e valutazioni il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto congruo il valore di Euro 96.711.287,75 convenuto con i soci di Cogemat (valore che potrà aumentare sino a Euro 99.210.620,95 qualora il numero di azioni Cogemat oggetto di conferimento in SNAI aumentasse per effetto della totale adesione all’Accordo SNAI dei soci di Cogemat che non ne sono stati parte alla Data di Sottoscrizione).

Per la verifica di tale valore si è fatto riferimento ad una valutazione della Partecipazione Oggetto di Conferimento effettuata con l’applicazione delle metodologie indicate al Paragrafo precedente, ovvero l’UDCF, i multipli di Borsa e i multipli di transazioni di società comparabili. Nell’applicare tali modelli, l’Emittente si è basato sulle risultanze dell’attività di *due diligence* effettuata dai consulenti incaricati dall’Emittente stessa e sulla documentazione messa a sua disposizione dalla stessa Cogemat, tra cui (i) il *business plan* delle società operative del Gruppo Cogetech, (ii) i bilanci civilistici e il consolidato elaborato da Cogemat al 30 giugno 2010 e 2011 e (iii) la semestrale del Gruppo Cogetech non revisionata al 30 giugno 2011.

#### Metodo dell’Unlevered Discounted Cash Flow Analysis

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

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

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

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

Risultato operativo (EBIT)

- imposte sul risultato operativo

= risultato operativo al netto delle imposte specifiche

+ ammortamenti

+ accantonamenti e altre voci non monetarie

+/- variazioni negative/positive del capitale circolante

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

= Flusso di cassa operativo netto (OFCF)

Il WACC è il risultato della seguente formula:

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

dove:

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

$K_e$  = costo del capitale proprio o *equity*;

D = posizione finanziaria netta; e

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

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

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

dove:

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

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

$R_m$  = rendimento complessivo del mercato di riferimento; e

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

### Metodo dei Multipli di Borsa

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

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

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

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

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

### Metodo dei Multipli di Transazioni Comparabili

Il metodo dei multipli di transazioni comparabili è molto simile al procedimento di analisi visto nel caso del Metodo dei Multipli di Borsa anche se, in questo caso, i multipli sono calcolati in relazioni ai valori riconosciuti a società comparabili nell'ambito di operazioni di compravendita accadute in passato. Tali multipli verranno nuovamente applicati alle grandezze fondamentali della società oggetto di analisi in modo da poterne ricavare il suo valore economico teorico sia in termini di *Equity Value* che di *Enterprise Value*.

Tali multipli, e quindi la valutazione del capitale economico della società analizzata, sono solitamente superiori rispetto ai Multipli di Borsa in quanto incorporano una componente di prezzo pagato dagli acquirenti per ottenere il controllo della società *target*.

#### *2.1.4.3. Valore equo risultante dalla valutazione dell'Esperto Indipendente*

In data 9 gennaio 2012 la Società ha altresì conferito mandato a KPMG S.p.A. ai fini della redazione della perizia di cui all'articolo 2343-ter, comma secondo, lettera b), del Codice Civile.

L'Esperto Indipendente ha rilasciato la propria perizia in data 6 febbraio 2012, con le seguenti conclusioni:

*“Sulla base degli elementi sopra riportati e ai sensi dell’art. 2343-ter comma 2, lettera b), del Codice Civile abbiamo stimato il Valore Equo della Partecipazione Oggetto di Conferimento, costituita da numero 14.297.361 azioni ordinarie Cogemat S.p.A. complessivamente rappresentative di una quota pari al 70,86% del capitale della società.*

*La data di riferimento della stima è il 31 dicembre 2011. Il valore della Partecipazione Oggetto di Conferimento da noi stimato ammonta a complessivi € 108.000.000, 00 (Euro centootto milioni/00).*

*Il Consiglio di Amministrazione della Società Conferitaria, in data 29 dicembre 2011, ha approvato la proposta di aumento di capitale a servizio del Conferimento (“L’Aumento di Capitale”), i cui termini sono riportati anche nell’Accordo sottoscritto, in medesima data, da SNAI e da alcuni azionisti di Cogemat.*

*L’Aumento di Capitale in oggetto sarà realizzato ai sensi dell’art. 2441 comma quarto del Codice Civile mediante emissione di numero 40.494.131 nuove azioni ordinarie SNAI al prezzo di Euro 2,45 (due/45) cadauna per un ammontare complessivo di € 99.210.620,95 (Euro novantanovemilioni duecentodiecimila seicentoventi/95), incluso il sovrapprezzo azioni.*

*Tutto ciò premesso, si attesta che il valore della Partecipazione Oggetto di Conferimento è almeno pari a quello ad essa attribuito ai fini della determinazione dell’Aumento di Capitale sociale di SNAI.”*

Per ulteriori informazioni si rinvia al testo del parere espresso dall’Esperto Indipendente che è riportato in appendice al presente Documento Informativo ed è disponibile sul sito *internet* della Società [www.snai.it](http://www.snai.it).

#### *2.1.4.3. Congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni oggetto dell’aumento di capitale a servizio del Conferimento*

Il prezzo di emissione delle Nuove Azioni SNAI è uguale al valore implicito per azione ricavabile dalla valutazione economica del capitale della Società, condotta dal Consiglio di Amministrazione, sulla base del seguente approccio metodologico che, in gran parte, si basa sul prezzo *all-cash* offerto nell’ambito dell’offerta pubblica di acquisto promossa da Global Games sulle azioni SNAI e conclusasi in data 16 giugno 2011.

Tenuto conto dello *status* di società quotata di SNAI, è stato ritenuto di individuarne il valore economico partendo dal patrimonio netto risultante dalla situazione contabile al 30 settembre 2011. Si è anche proceduto a tener conto dell’andamento delle quotazioni del titolo SNAI con particolare riferimento al criterio del prezzo medio ponderato per i volumi scambiati (prezzo medio ponderato per i volumi scambiati), considerando diversi archi temporali (1, 3, 6 e 12 mesi) antecedenti la data di sottoscrizione (e annuncio) dell’Accordo Strategico (*i.e.* 6 maggio 2011). Tali prezzi sono ritenuti non particolarmente significativi del reale valore del titolo SNAI in quanto sono stati significativamente impattati dal secondo trimestre del 2010 da attese e *rumors* circa la possibile dismissione da parte di SNAI Servizi S.p.A. della partecipazione di maggioranza in SNAI con evidenti pressioni rialzistiche sui corsi di borsa.

Come già indicato in precedenza, il Consiglio di Amministrazione ha tenuto conto, in particolare, del prezzo offerto da Global Games nell’ambito dell’offerta pubblica di acquisto sulla totalità delle azioni dell’Emittente, conclusasi in data 16 giugno 2011, a sua volta rappresentativo del prezzo corrisposto da Global Games a SNAI Servizi S.p.A. per l’acquisto della maggioranza del capitale sociale dell’Emittente

Il criterio del prezzo medio ponderato è stato individuato dal Consiglio di Amministrazione sulla base delle seguenti considerazioni: (*i*) la media ponderata, a differenza della media aritmetica, consente di determinare un valore medio che tenga conto della significatività dei prezzi nelle differenti giornate, attribuendo maggior rilievo a prezzi formatisi a fronte di un maggior numero di negoziazioni;

e (ii) l'orizzonte temporale di 6 mesi consente di usufruire di un intervallo di tempo sufficientemente ampio ad assorbire eventuali anomalie dei corsi di borsa legate a situazione di mercato contingenti o temporanee; e (iii) la scelta di stabilire, come data di riferimento per il calcolo della media ponderata, il giorno 6 maggio 2011 risponde, ad avviso del *management*, all'esigenza di eliminare i potenziali effetti che l'annuncio dell'Accordo Strategico e della possibile Operazione Cogetech avrebbero potuto avere sull'andamento del titolo SNAI.

Dall'analisi di cui sopra emergono i seguenti dati:

- valore contabile del patrimonio netto per azione pari a Euro 2,01 (determinato sulla base del dato contabile consolidato al 30 settembre 2011, che presentava un patrimonio netto pari a Euro 235,276 milioni); e
- valore per azione derivante dalla media ponderata dei corsi di borsa degli ultimi 6 mesi (calcolati con riferimento alla data dell'Accordo Strategico – *i.e.* 6 maggio 2011) pari a Euro 2,57.

La tabella che segue riassume i valori della media ponderata della azioni SNAI negli archi di tempi presi in considerazione e la differenza, espressa in misura percentuale, rispetto al prezzo di emissione delle nuove azioni nell'ambito dell'Operazione Cogetech (Euro 2,45):

<i>(valori espressi in Euro)</i>	<b>1 mese</b>	<b>3 mesi</b>	<b>6 mesi</b>	<b>12 mesi</b>
Media Ponderata	2,42	2,41	2,57	2,61
$\Delta$ (Euro 2,45)	-1,18%	-1,51%	4,89%	6,66%

Nell'ambito delle negoziazioni tra SNAI e i soci di Cogemat utili alla conclusione dell'Accordo SNAI, i soci di Cogemat hanno accettato che le Nuove Azioni SNAI da emettere a fronte del Conferimento fossero valutate Euro 2,45 ciascuna.

Tale prezzo di emissione è: (i) in linea rispetto al prezzo *all-cash* offerto nell'ambito dell'offerta pubblica di acquisto conclusasi il 16 maggio 2011, (ii) superiore del 21,65% rispetto al valore del patrimonio netto per azione al 30 settembre 2011 e (iii) inferiore rispetto al prezzo medio ponderato a 6 mesi che risulta essere il 4,89% più alto di Euro 2,45. Come precedentemente osservato, nel corso dei 15 mesi antecedenti la sottoscrizione dell'Accordo Strategico (*i.e.* il 6 maggio 2011) i prezzi di borsa di SNAI sono stati significativamente influenzati dalle aspettative di dismissione della partecipazione di maggioranza in precedenza detenuta da SNAI Servizi S.p.A.

Si segnala, inoltre, che (i) successivamente alla chiusura dell'offerta pubblica di acquisto promossa da Global Games sulla totalità delle azioni ordinarie di SNAI, il prezzo di borsa di queste ultime è sceso sotto il prezzo di Euro 2,45 e che (ii) al momento della sottoscrizione dell'Accordo SNAI era pari a Euro 1,96 (prezzo di chiusura del 29 dicembre 2011, prima dell'annuncio dell'Operazione Cogetech).

Considerato tutto quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha quindi ritenuto che il prezzo di emissione delle Nuove Azioni SNAI pari a Euro 2,45 fosse, a maggior ragione, congruo, con piena tutela dei diritti patrimoniali dei soci esclusi dal diritto di opzione, e ciò anche ai sensi dell'articolo 2441, comma 6, Codice Civile.

La Società di Revisione ha rilasciato il parere di congruità del prezzo di emissione delle Nuove Azioni SNAI ai sensi dell'articolo 158 del Testo Unico in data 7 febbraio 2012, con le seguenti conclusioni: “Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro come illustrate nella presente relazione, riteniamo che i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori di SNAI siano adeguati, in quanto nella circostanza ragionevoli e non arbitrari, e che gli stessi siano

*stati correttamente applicati ai fini della determinazione del valore unitario delle azioni SNAI che saranno emesse a favore dei soci Cogemat pari a: Euro 2,45 per azione”.*

Per ulteriori informazioni si rinvia al testo del parere di congruità che è riportato in appendice al presente Documento Informativo ed è disponibile sul sito *internet* della Società [www.snai.it](http://www.snai.it).

## **2.2. Motivazioni e finalità dell’Operazione Cogetech**

### **2.2.1. Motivazioni economiche connesse al compimento dell’Operazione Cogetech e riflessi dell’Operazione Cogetech sui programmi gestionali della Società**

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

L’Emittente, infatti, è il principale operatore del mercato italiano nella raccolta di scommesse ippiche e sportive con una quota di mercato a fine dicembre 2010 rispettivamente pari al 55,3% e 29,9%, incluso la raccolta in regime di *service providing*. Nello svolgimento della propria attività, SNAI si avvale di una rete di accettazione scommesse di oltre 5.000 tra agenzie e *corner* ed è uno dei principali operatori nella gestione degli apparecchi da intrattenimento con una quota di mercato a fine 2010 del 7,2%, in aggiunta a n. 5.052 diritti *VLT* acquisiti.

Il Gruppo Cogetech è, invece, principalmente attivo nel settore degli apparecchi da intrattenimento con una quota di mercato, al 30 giugno 2010, pari a circa il 10,6%, in aggiunta ad un totale di 5.226 diritti *VLT*. L’attività di raccolta e accettazione scommesse, invece, è prevalentemente svolta dalla *ex* Ladbrokes Italia (oggi ridenominata Cogetech Gaming). Il Gruppo Cogetech, così come l’Emittente, è anche attivo nella gestione di giochi di abilità a distanza.

L’integrazione permetterebbe all’Emittente di:

- consolidare la propria *leadership* nell’ambito della raccolta delle scommesse ippiche e sportive;
- diventare uno dei primi tre concessionari in termini di quote di mercato nel segmento relativo alla gestione degli apparecchi da intrattenimento. L’Emittente avrebbe, infatti, in gestione più di 10.000 diritti *VLT* e una raccolta *AWP* superiore a Euro 5,0 miliardi;
- massimizzare i tempi di *roll-out* dei diritti *VLT* non ancora attivati sia da SNAI sia da Cogetech grazie alla possibilità di coniugare la più estesa rete di agenzie e negozi scommesse a livello nazionale con una delle meglio performanti piattaforme tecnologiche;
- rafforzare la propria posizione competitiva nella gestione dei giochi di abilità a distanza, segmento caratterizzato dalla necessità di significativi investimenti e da forti competitor internazionali;
- ottenere efficienze nella gestione dei costi operativi; e
- continuare a puntare su uno dei *management team leader* nel settore del *gaming* in Italia e che ora potrà essere ulteriormente rafforzato grazie alle risorse e ai centri di eccellenza sviluppati in questi anni all’interno del Gruppo Cogetech; in particolare, è previsto un significativo coinvolgimento del *management team* di Cogetech all’interno del *top management* della nuova entità derivante dalla combinazione di Cogetech e SNAI.

Nell'ambito dell'Operazione Cogetech, infine, SNAI provvederà a richiedere l'erogazione della linea di *acquisition facility* di Euro 60 milioni che era stata strutturata nell'ambito del Contratto di Finanziamento. L'utilizzo dell'*acquisition facility* consentirà a SNAI di mantenere una struttura di capitale efficiente, non intaccando la liquidità esistente.

A livello di profittabilità, l'incremento dei costi finanziari assoluti sarà più che controbilanciato dal positivo impatto del consolidamento del Gruppo Cogetech all'interno del gruppo SNAI.

### **2.2.2. Riflessi sui programmi gestionali della Società**

Il mercato dei giochi in Italia ha presentato nell'ultimo decennio importanti tassi di crescita per effetto degli interventi normativi tesi allo sviluppo e all'innovazione del settore attraverso un progressivo processo di apertura del mercato e di ampliamento del portafoglio prodotti offerto al consumatore. Tale processo, attuato con l'emissione da parte del legislatore di bandi di gara a livello europeo, ci si attende possa continuare a manifestare i propri effetti in termini di incremento della raccolta di gioco anche per i prossimi anni. In particolare, a trainare il settore saranno il segmento degli apparecchi da intrattenimento per l'introduzione delle macchine di nuova generazione c.d. *VLT* (i.e. *video lotteries terminal*) e il canale *on-line* e per il quale è avvenuto nel corso del mese di luglio 2011 il lancio dei c.d. *Cash* e *Casinò Games* nell'ambito della concessione dei giochi di abilità a distanza (c.d. *skill games*).

In questo contesto di mercato, le linee di sviluppo dell'Emittente mirano a mantenerne il ruolo di principale operatore nell'ambito della gestione delle scommesse ippiche e sportive rafforzando la rete distributiva anche attraverso significativi investimenti in infrastrutture e tecnologia. In particolare, l'Emittente intende (i) sviluppare la rete per la gestione telematica del gioco lecito attraverso l'implementazione del piano di attivazione dei diritti *VLT* che prevede i necessari investimenti relativi all'installazione degli apparecchi sul territorio e alla realizzazione della piattaforma tecnologica e (ii) cogliere ogni altra opportunità offerta dal processo di innovazione del mercato della commercializzazione dei giochi sia in reti fisiche che attraverso la modalità a distanza anche con la partecipazione a futuri bandi di gara. Parallelamente l'Emittente intende porre in essere un piano di razionalizzazione e riqualificazione della propria struttura operativa, anche attraverso importanti piani di investimento da portare a termine nei prossimi anni.

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

La crescita dimensionale di SNAI conseguente all'implementazione dell'Operazione Cogetech dovrebbe, inoltre, accrescere l'efficienza operativa e aumentare le possibilità di accesso a condizioni vantaggiose al mercato dei capitali e, in particolare, al finanziamento da parte degli istituti di credito, accrescendo anche le possibilità di effettuare nuovi investimenti.

La concentrazione delle attività del settore della gestione delle macchine da intrattenimento e della raccolta delle scommesse ippiche e sportive sotto il controllo di un'unica società dovrebbe determinare, inoltre, benefici derivanti da una gestione unitaria e più efficiente di tali attività accrescendone la profittabilità per mezzo dello sfruttamento di sinergie operative.

L'incremento di importanza del segmento apparecchi di intrattenimento, infine, consentirà di ridurre la volatilità di breve periodo dei margini di SNAI connessi all'andamento del *payout* nel segmento delle scommesse sportive in cui SNAI ricopre la veste di "banco".

### **2.3. Rapporti con i soci di Cogemat, Cogemat medesima, Cogetech e New Game**

Salva la natura di operazione con parte correlata dell'Operazione Cogetech (*cf.* Sezione 1, Paragrafo 1.1 del presente Documento Informativo) ed eccezion fatta per i rapporti disciplinati dall'Accordo SNAI, alla data del Documento Informativo non vi sono rapporti di natura commerciale, economica, finanziaria e gestionale tra la Società, direttamente o indirettamente tramite società controllate, e i soci di Cogemat, Cogemat medesima, Cogetech e New Game ove si escludano alcuni rapporti contrattuali di importo non significativo e comunque regolati a condizioni di mercato.

#### ***2.3.1. Rapporti o accordi significativi tra la Società, le società da questa controllate, i dirigenti e i componenti dell'organo di amministrazione dell'Emittente e i soci di Cogemat***

Alla data del Documento Informativo non vi sono rapporti o accordi significativi tra la Società, le società da questa controllate, i dirigenti e i componenti dell'organo di amministrazione dell'Emittente e i soci di Cogemat.

### **2.4 Documenti a disposizione del pubblico e luoghi in cui possono essere consultati**

I seguenti documenti sono messi a disposizione del pubblico presso la sede legale di SNAI in Porcari (Lucca), via Luigi Boccherini n. 39), sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo [www.snai.it](http://www.snai.it) e presso Borsa Italiana S.p.A. in Milano, piazza degli Affari n. 6:

- Documento informativo redatto ai sensi dell'articolo 5 del regolamento approvato dalla Consob con Delibera 117221 del 12 marzo 2010;
- Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di SNAI di cui all'articolo 2441, comma quarto, del Codice Civile e dell'articolo 70, comma terzo, del Regolamento Emittenti;
- Parere della Società di Revisione sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni per aumento del capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi degli articoli 2441, comma 6, del Codice Civile e 158 del Testo Unico, relativamente all'Aumento di Capitale in Natura;
- Valutazione dell'Esperto Indipendente redatta ai sensi dell'articolo 2343-*ter*, comma 2, lettera b), del Codice Civile.



### 3. Effetti significativi dell'Operazione Cogetech

#### 3.1. Effetti significativi dell'Operazione Cogetech sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività della Società nonché sulla tipologia di *business* svolto dalla Società medesima

L'integrazione permetterà all'Emittente di:

- consolidare la propria *leadership* nell'ambito della raccolta delle scommesse ippiche e sportive;
- diventare uno dei primi tre concessionari in termini di quote di mercato nel segmento relativo alla gestione degli apparecchi da intrattenimento. L'Emittente avrebbe, infatti, in gestione più di 10.000 diritti *VLT* e una raccolta *AWP* superiore a Euro 5,0 miliardi;
- massimizzare i tempi di *roll-out* dei diritti *VLT* non ancora attivati sia da SNAI sia da Cogetech grazie alla possibilità di coniugare la più estesa rete di agenzie e negozi scommesse a livello nazionale con una delle meglio performanti piattaforme tecnologiche;
- rafforzare la propria posizione competitiva nella gestione dei giochi di abilità a distanza, segmento caratterizzato dalla necessità di significativi investimenti e da forti *competitor* internazionali;
- ottenere efficienze nella gestione dei costi operativi; e
- continuare a puntare su uno dei *management team leader* nel settore del *gaming* in Italia e che ora potrà essere ulteriormente rafforzato grazie alle risorse e ai centri di eccellenza sviluppati in questi anni all'interno del Gruppo Cogetech. In particolare, è previsto un significativo coinvolgimento del *management team* di Cogetech all'interno del *top management* della nuova entità derivante dalla combinazione di Cogetech e SNAI.

#### 3.2. Implicazioni dell'Operazione Cogetech sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le imprese del gruppo

Il mercato dei giochi in Italia ha presentato nell'ultimo decennio importanti tassi di crescita per effetto degli interventi normativi tesi allo sviluppo e all'innovazione del settore attraverso un progressivo processo di apertura del mercato e di ampliamento del portafoglio prodotti offerto al consumatore. Tale processo, attuato con l'emissione da parte del legislatore di bandi di gara a livello europeo, ci si attende possa continuare a manifestare i propri effetti in termini di incremento della raccolta di gioco anche per i prossimi anni.

In particolare, a trainare il settore saranno il segmento degli apparecchi da intrattenimento per l'introduzione delle macchine di nuova generazione c.d. *VLT* (*i.e. video lotteries terminal*) e il canale *on-line* e per il quale è avvenuto nel corso del mese di luglio 2011 il lancio dei c.d. *Cash* e *Casinò Games* nell'ambito della concessione dei giochi di abilità a distanza (c.d. *skill games*).

#### 4. Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi al Gruppo Cogetech

##### 4.1 Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi al Gruppo Cogetech

In questa sezione sono presentati i bilanci consolidati del Gruppo Cogetech e delle sue controllate per gli esercizi chiusi al 30 giugno 2011 ed al 30 giugno 2010, costituiti dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalle note esplicative, predisposti secondo i principi contabili italiani in conformità a quanto stabilito dal Decreto Legislativo 9 aprile 1991 n. 127, relativo ai conti annuali e consolidati (in attuazione della VII Direttiva Cee) e successive integrazioni e modificazioni, nonché delle interpretazioni e delle indicazioni contenute nel Principio Contabile Nazionale OIC 17 - Il bilancio consolidato.

I bilanci consolidati del Gruppo Cogetech sono redatti con riferimento al periodo di dodici mesi che comincia il 1° luglio e termina il 30 giugno.

##### **4.1.1. Prospetti di stato patrimoniale e conto economico consolidati al 30 giugno 2011 e 2010 del Gruppo Cogetech**

Nei prospetti di seguito esposti sono riportati lo stato patrimoniale ed il conto economico consolidati del Gruppo Cogetech e delle sue controllate al 30 giugno 2011 e 2010 e per gli esercizi chiusi a tali date, predisposti secondo i principi contabili italiani.

##### **Stato patrimoniale consolidato**

	30 giugno 2011	30 giugno 2010
<b>STATO PATRIMONIALE ATTIVO</b>		
<b>A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>B) Immobilizzazioni</b>		
<b>I. Immateriali</b>		
1) Costi di impianto e ampliamento	507.448	375.364
2) Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	0	17.063
3) Diritti di brevetto industriale e di utilizzo di opere dell'ingegno	190.500	461.278
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	4.454.846	4.397.103
5) Avviamento	1.058.212	1.935.087
-) Differenza di consolidamento		
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	55.973.045	39.380.870
7) Altre	27.951.599	4.980.705
	<b>90.135.650</b>	<b>51.547.470</b>
<b>II. Materiali</b>		
1) Terreni e fabbricati	77.307	79.855
2) Impianti e macchinario	1.423.171	1.566.815

3) Attrezzature industriali e commerciali	4.744.765	2.023.022
4) Altri beni	17.014.169	15.223.213
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	7.723.920	621.737
	<b>30.983.332</b>	<b>19.514.642</b>

### III. Finanziarie

#### 1) Partecipazioni in:

a) imprese controllate	0	0
b) imprese collegate	2.230.000	2.230.000
c) imprese controllanti	0	0
d) altre imprese	9.200	9.200
	<b>2.239.200</b>	<b>2.239.200</b>

#### 2) Crediti

##### a) verso imprese controllate

##### b) verso imprese collegate

- entro 12 mesi	0	14.392
- oltre 12 mesi	14.604.419	8.953.893
	<b>14.604.419</b>	<b>8.968.285</b>

##### c) verso controllanti

##### d) verso altri

- entro 12 mesi	49.953	1.217.254
- oltre 12 mesi	0	0
	<b>14.654.372</b>	<b>10.185.539</b>

3) Altri titoli	80.000	448.000
-----------------	--------	---------

4) Azioni proprie	0	0
-------------------	---	---

<b>Totale immobilizzazioni</b>	<b>138.092.554</b>	<b>83.934.851</b>
--------------------------------	--------------------	-------------------

### C) Attivo circolante

#### I. Rimanenze

1) Materie prime, sussidiarie e di consumo	51.711	77.329
2) Prodotti in corso di lav. e semilavorati		
3) Lavori in corso su ordinazione		

4) Prodotti finiti e merci

5) Acconti

---

51.711

77.329

## II. Crediti

1) Verso clienti

- entro 12 mesi

44.939.322

53.539.644

- oltre 12 mesi

1.159.992

0

---

**46.099.314**

**53.539.644**

2) Verso imprese controllate

0

0

3) Verso imprese collegate

- entro 12 mesi

3.644.934

0

- oltre 12 mesi

0

0

---

**3.644.934**

4) Verso controllanti

4-bis) Per crediti tributari

- entro 12 mesi

1.047.768

1.253.231

- oltre 12 mesi

0

0

---

**1.047.768**

**1.253.231**

4-ter) Per imposte anticipate

- entro 12 mesi

384.783

398.925

- oltre 12 mesi

3.399.646

2.513.490

---

**3.784.429**

**2.912.415**

5) Verso altri

- entro 12 mesi

12.508.189

11.583.727

- oltre 12 mesi

49.389

0

---

**12.557.578**

**11.583.727**

---

**67.134.023**

**69.289.017**

## III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

1) Partecipazioni in imprese controllate

0

0

2) Partecipazioni in imprese collegate

0

0

3) Partecipazioni in imprese controllanti

0

0

4) Altre partecipazioni	0	0
5) Azioni proprie	0	0
6) Altri titoli	1.303.196	1.327.023
	<b>1.303.196</b>	<b>1.327.023</b>

#### IV. Disponibilità liquide

1) Depositi bancari e postali	25.870.493	39.913.749
2) Assegni	0	0
3) Denaro e valori in cassa	640.954	732.395
	<b>26.511.447</b>	<b>40.646.144</b>

#### Totale Attivo circolante

**95.000.377**      **111.339.513**

#### D) Ratei e risconti

- disaggio su prestiti	0	0
- vari	1.285.151	1.531.483
	<b>1.285.151</b>	<b>1.531.483</b>

**Totale attivo**      **234.378.082**      **196.805.847**

**30 giugno 2011**

**30 giugno 2010**

#### STATO PATRIMONIALE PASSIVO

##### A) Patrimonio netto

I. Capitale	20.175.563	13.012.240
II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni	35.671.834	14.181.865
IV. Riserva legale	265.862	265.862
VII. Altre riserve		
- Riserva straordinaria o facoltativa	2.491.641	2.491.641
- Differenza da arrotondamento all'unità di Euro	(1)	0
	<b>2.491.640</b>	<b>2.491.641</b>
VIII. Utili (perdite) portati a nuovo	762.038	(165.047)
IX. Utile (perdita) d'esercizio	1.199.438	927.084
<b>Totale patrimonio netto di gruppo</b>	<b>60.566.375</b>	<b>30.713.645</b>

- Capitale e riserve di terzi	0	0
- Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	0	0
Totale patrimonio di terzi	0	0

<b>Totale Patrimonio netto consolidato</b>	<b>60.566.375</b>	<b>30.713.645</b>
--	-------------------	-------------------

**B) Fondi per rischi e oneri**

1) Fondi di trattamento di quies. e obblighi simili	0	0
2) Fondi per imposte, anche differite	0	0
3) Altri	2.349.222	3.476.357

<b>Totale fondi per rischi e oneri</b>	<b>2.349.222</b>	<b>3.476.357</b>
--	------------------	------------------

<b>C) Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato</b>	<b>1.992.189</b>	<b>2.071.545</b>
---	------------------	------------------

**D) Debiti**

1) Obbligazioni	0	0
2) Obbligazioni convertibili	0	0
3) Debiti verso soci per finanziamenti	0	0

4) Debiti verso banche

- entro 12 mesi	17.117.100	11.710.683
- oltre 12 mesi	17.333.333	14.188.889
	<b>34.450.433</b>	<b>25.899.572</b>

5) Debiti verso altri finanziatori

- entro 12 mesi	0	895
- oltre 12 mesi	0	13.852.829
	<b>0</b>	<b>13.853.724</b>

6) Acconti

- entro 12 mesi	619.153	613.942
- oltre 12 mesi	0	0
	<b>619.153</b>	<b>613.942</b>

7) Debiti verso fornitori

- entro 12 mesi	17.062.956	14.807.828
-----------------	------------	------------

- oltre 12 mesi	10.939.912	0
	<b>28.002.868</b>	<b>14.807.828</b>
8) Debiti rappresentati da titoli di credito	0	0
9) Debiti verso imprese controllate	0	0
10) Debiti verso imprese collegate		
- entro 12 mesi	9.781.917	3.635.000
- oltre 12 mesi	44.000.000	24.300.000
	<b>53.781.917</b>	<b>27.935.000</b>
11) Debiti verso controllanti		
- entro 12 mesi	0	0
- oltre 12 mesi	0	12.787.227
	<b>0</b>	<b>12.787.227</b>
12) Debiti tributari		
- entro 12 mesi	24.023.218	46.592.654
- oltre 12 mesi	9.628.882	262.704
	<b>33.652.100</b>	<b>46.855.358</b>
13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza		
- entro 12 mesi	766.121	977.746
- oltre 12 mesi	0	0
	<b>766.121</b>	<b>977.746</b>
14) Altri debiti		
- entro 12 mesi	16.205.354	14.849.781
- oltre 12 mesi	1.510.418	0
	<b>17.715.772</b>	<b>14.849.781</b>
<b>Totale debiti</b>	<b>168.988.364</b>	<b>158.580.178</b>
<b>Ratei e risconti</b>		
- aggio sui prestiti	0	0
- vari	481.932	1.964.122
	<b>481.932</b>	<b>1.964.122</b>

Totale passivo	234.378.082	196.805.847
----------------	-------------	-------------

	30 giugno 2011	30 giugno 2010
--	----------------	----------------

**CONTI D'ORDINE**

**1) Rischi assunti dall'impresa**

Fideiussioni

- a imprese controllate	0	0
- a imprese collegate	0	0
- a imprese controllanti	0	0
- a imprese controllate da controllanti	0	0
- ad altre imprese	57.747.618	66.237.797
	<b>57.747.618</b>	<b>66.237.797</b>

Avalli

- a imprese controllate	17.111.111	0
- a imprese collegate	0	0
- a imprese controllanti	0	0
- a imprese controllate da controllanti	0	0
- ad altre imprese	0	0
	<b>17.111.111</b>	<b>0</b>

Altre garanzie personali	0	0
--------------------------	---	---

Garanzie reali	0	0
----------------	---	---

Altri rischi	0	0
--------------	---	---

	<b>74.858.729</b>	<b>66.237.797</b>
--	-------------------	-------------------

<b>2) Impegni assunti dall'impresa</b>	49.593.649	0
--	------------	---

**3) Beni di terzi presso l'impresa**



- merci in conto lavorazione	0	0
- beni presso l'impr. a titolo di dep. o comodato	0	0
- beni presso l'impresa in pegno o cauzione	0	0
- Altro	3.480.703	391.011
	<b>3.480.703</b>	<b>391.011</b>
<b>4) Altri conti d'ordine</b>	0	0
<b>Totale conti d'ordine</b>	<b>127.933.081</b>	<b>66.628.808</b>

### Conto economico consolidato

	Esercizio chiuso al 30 giugno 2011	Esercizio chiuso al 30 giugno 2010
<b>CONTTO ECONOMICO</b>		
<b>A) Valore della produzione</b>		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	501.262.633	383.126.176
2) Variazione delle rimanenze di prodotti in lavorazione, semilavorati e finiti	0	0
3) Variazioni dei lavori in corso su ordinazioni	0	0
4) Incrementi di imm. per lavori interni	0	0
5) Altri ricavi e proventi	0	0
- vari	1.672.269	1.772.068
- contributi in conto esercizio	0	0
- contributi in conto capitale (quote esercizio)	0	0
<b>Totale valore della produzione</b>	<b>502.934.902</b>	<b>384.898.244</b>
<b>B) Costi della produzione</b>		
6) Per materie prime, suss., di cons. e di merci	488.978	356.361
7) Per servizi	444.343.731	346.800.514

8) Per godimento di beni di terzi	5.336.327	2.881.161
9) Per il personale		
a) Salari e stipendi	14.828.772	5.793.340
b) Oneri sociali	3.888.491	1.610.739
c) Trattamento di fine rapporto	928.933	333.441
d) Trattamento di quiescenza e simili	0	0
e) Altri costi	533.600	146.483
	20.179.796	7.884.003
10) Ammortamenti e svalutazioni		
a) Ammortamento delle imm. Immateriali	5.234.225	2.840.051
b) Ammortamento delle imm. Materiali	5.522.842	2.906.881
c) Altre svalutazioni delle imm.	437.758	0
d) Sval. dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	4.154.881	3.661.523
	15.349.706	9.408.455
11) Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	25.618	(31.532)
12) Accantonamento per rischi	171.537	181.991
13) Altri accantonamenti	443.840	346.180
14) Oneri diversi di gestione	12.121.033	10.570.580
<b>Totale costi della produzione</b>	<b>498.460.566</b>	<b>378.397.713</b>
<b>Differenza tra valore e costi di produzione (A-B)</b>	<b>4.474.336</b>	<b>6.500.531</b>
C) Proventi e oneri finanziari		
15) Proventi da partecipazioni:	0	0
16) Altri provanti finanziari:		
a) da crediti iscritti nelle imm.		
- da imprese controllate	0	0
- da imprese collegate	413.029	0
- da controllanti	0	0

- altri	50.946	0
	<hr/>	<hr/>
	463.975	0
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni	3.226	0
c) da titoli iscritti nell'attivo circolane	0	0
d) proventi diversi dai precedenti:		
- da imprese controllate	0	0
- da imprese collegate	0	176.393
- da controllanti	0	0
- altri	528.344	529.320
	<hr/>	<hr/>
	995.545	705.713
17) Interessi e altri oneri finanziari:		
- da imprese controllate	0	0
- da imprese collegate	1.435.408	263.219
- da controllanti	1.085.614	787.227
- altri	2.714.532	1.846.182
	<hr/>	<hr/>
	5.235.554	2.896.628
17-bis) Utili e Perdite su cambi	(185)	134
<b>Totale proventi e oneri finanziari</b>	<b>(4.240.194)</b>	<b>(2.190.781)</b>

#### **D) Rettifiche di valore di attività finanziarie**

##### 18) Rivalutazioni:

a) di partecipazioni	0	1
b) di immobilizzazioni finanziarie	0	0
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante	0	0
	0	1

##### 19) Svalutazioni:

a) di partecipazioni	816.403	292.546
b) di immobilizzazioni finanziarie	0	0

c) di titoli iscritti nell'attivo circolante	15	0
	816.418	292.546
<b>Totale rettifiche di valore di attività finanziarie</b>	<b>(816.418)</b>	<b>(292.545)</b>
E) Proventi e oneri straordinari		
20) Proventi:		
- plusvalenze da alienazioni	2.076.327	357
- varie	4.067.224	0
- Differenza da arrot. all'unità di Euro	3	0
	6.143.554	357
21) Oneri:		
- minusvalenze da alienazioni	0	0
- imposte esercizi precedenti	0	0
- varie	3.069.405	400.395
- Differenza da arrot. all'unità di Euro	0	0
	3.069.405	400.395
<b>Totale delle partite straordinarie</b>	<b>3.074.149</b>	<b>(400.038)</b>
<b>Risultato prima delle imposte (A-B±C±D±E)</b>	<b>2.491.873</b>	<b>3.617.167</b>
22) Imposte sul reddito dell'esercizio, corr., diff. e antic.		
a) Imposte correnti	2.164.449	3.395.793
b) Imposte differite	4.047	0
c) Imposte anticipate	(876.061)	(705.710)
d) proventi (oneri) da adesione al reg. di cons. fiscale/trasparenza fiscale	0	0
	1.292.435	2.690.083
<b>23) Utile (Perdita) dell'esercizio</b>	<b>1.199.438</b>	<b>927.084</b>
-) Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi		
-) Utile (perdita) dell'esercizio di gruppo	1.199.438	927.084

#### 4.1.2. Note esplicative al bilancio consolidato del Gruppo Cogetech

##### Premessa

Il Bilancio consolidato è stato redatto in conformità a quanto stabilito dal Decreto Legislativo 9 aprile 1991 n. 127, relativo ai conti annuali e consolidati (in attuazione della VII Direttiva Cee) e successive integrazioni e modificazioni, nonché delle interpretazioni e delle indicazioni contenute nel Principio Contabile Nazionale OIC 17 - Il bilancio consolidato.

Il bilancio consolidato esprime, secondo le modalità e gli schemi previsti dalla normativa vigente, il risultato dell'esercizio dal 1 luglio 2010 al 30 giugno 2011 e la situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cogetech, in seguito al consolidamento tra la capogruppo Cogemat e le società rientranti nell'area di consolidamento, ed è composto dallo Stato Patrimoniale consolidato, dal Conto Economico consolidato e dalla presente Nota Integrativa. Esso è inoltre corredato dalla Relazione sulla Gestione del Gruppo.

Il bilancio consolidato è redatto in unità di Euro.

##### Area di consolidamento

Il bilancio consolidato al 30 giugno 2011 include, secondo il metodo del consolidamento integrale, le seguenti entità:

Società	% partecipazione		Tipo consolidamento
	diretta	indiretta	
Cogemat S.p.A.	capogruppo		integrale
Cogetech S.p.A.	100,00		integrale
New Game S.r.l.	95,00	5,00	integrale
Cogetech Gaming S.r.l.		100,00	integrale
CGT Sport S.r.l.		100,00	integrale

Si specifica che, rispetto all'esercizio precedente, l'area di consolidamento non comprende le società CGT Betting S.r.l. e CGT Retail S.r.l., in quanto in data 1 agosto 2010 le due società in oggetto sono state incorporate dalla controllante Cogetech Gaming. Dal punto di vista sostanziale, il perimetro operativo del Gruppo non ha pertanto subito modificazioni significative. Circa la confrontabilità dei dati dei due esercizi a raffronto, si ricorda che nel bilancio dell'esercizio precedente - in considerazione del fatto che l'acquisizione del controllo da parte del Gruppo Cogetech delle società ex Ladbrokes avvenne nell'ultimo mese dell'esercizio, si è provveduto - in conformità a quanto stabilito dal citato Principio OIC 17 - ad effettuare il consolidamento comprendendo solo i dati di natura patrimoniale.

##### Principi di consolidamento

Il bilancio consolidato è stato redatto nel pieno rispetto della disciplina di cui al D.Lgs. 127/91 ed ai contenuti del Principio contabile nazionale OIC 17.

Più in particolare, sono stati applicati i principi di consolidamento di cui all'art. 31 del citato D.Lgs., e quindi:

- nella redazione del bilancio consolidato sono stati inclusi integralmente gli elementi dell'attivo e del passivo nonché i proventi e gli oneri delle imprese incluse nel consolidamento;
- sono invece eliminati:
  1. le partecipazioni in imprese incluse nel consolidamento e le corrispondenti frazioni del patrimonio netto di queste;
  2. i crediti ed i debiti fra le imprese incluse nel consolidamento;
  3. i proventi e gli oneri relativi ad operazioni effettuate tra le imprese medesime;
  4. gli utili e le perdite conseguenti ad operazioni effettuate fra tali imprese e relative a valori compresi nel patrimonio, diversi da lavori in corso su ordinazione di terzi.

Alla data di redazione del bilancio consolidato non sussistono quote di patrimonio netto di competenza di azionisti terzi.

#### Bilanci utilizzati

I bilanci utilizzati ai fini del consolidamento sono quelli approvati dai Consigli di Amministrazione delle singole Società. Gli esercizi sociali delle società chiudono al 30 giugno 2011.

#### Criteri di valutazione delle voci di bilancio

I criteri utilizzati nella formazione del consolidato chiuso al 30 giugno 2011 sono quelli utilizzati nel bilancio d'esercizio dell'impresa controllante che redige il bilancio consolidato e non discostano dai medesimi utilizzati per la formazione del bilancio consolidato del precedente esercizio, in particolare nelle valutazioni e nella continuità dei medesimi principi.

La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi a criteri generali di prudenza, competenza e prospettiva della continuazione dell'attività. I criteri di valutazione adottati sono i seguenti.

#### *Immobilizzazioni Immateriali*

Sono iscritte al costo storico di acquisizione ed esposte al netto degli ammortamenti effettuati nel corso degli esercizi e imputati direttamente alle singole voci.

Qualora, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata. Se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario rettificato dei soli ammortamenti.

#### *Immobilizzazioni Materiali*

Sono iscritte al costo di acquisto e rettificata dai corrispondenti fondi di ammortamento.

Nel valore di iscrizione in bilancio si è tenuto conto degli oneri accessori e dei costi sostenuti per l'utilizzo dell'immobilizzazione, portando a riduzione del costo gli sconti commerciali e gli sconti cassa di ammontare rilevante.

Le quote di ammortamento, imputate a conto economico, sono state calcolate attesi l'utilizzo, la destinazione e la durata economico-tecnica dei cespiti, sulla base del criterio della residua possibilità di utilizzazione, criterio ritenuto ben rappresentato dalle seguenti aliquote, non modificate rispetto all'esercizio precedente e ridotte alla metà nell'esercizio di entrata in funzione del bene:

- impianti specifici: 30%
- impianti generici scommesse: 10%
- attrezzature scommesse: 15%
- attrezzature diverse: 20%
- mobili e arredi: 12%
- arredi Corner: 20%
- macchine elettroniche: 20%
- telefonia mobile: 20%

#### *Altre Immobilizzazioni Materiali - Beni Gratuitamente Devolvibili*

Tra le "altre immobilizzazioni materiali" sono stati iscritti i beni gratuitamente devolvibili, che comprendono tutti gli oneri sostenuti per la costruzione della rete per la gestione del gioco lecito, soggetti all'obbligo di devoluzione all'Ente concedente alla scadenza della Concessione.

Il valore di detti beni è stato sistematicamente ammortizzato in ogni esercizio in relazione alla durata della Concessione mediante il sistema dell'ammortamento finanziario.

L'ammortamento dei beni devolvibili è stato calcolato tenendo conto della scadenza delle relative concessioni. Qualora, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata. Se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario rettificato dei soli ammortamenti.

#### *Immobilizzazioni Finanziarie*

Sono costituite da partecipazioni, da crediti di natura finanziaria e da titoli.

La valutazione delle partecipazioni iscritte tra le Immobilizzazioni Finanziarie, costituenti partecipazioni in imprese collegate e, per una quota minore, in altre imprese, è stata effettuata in conformità a quanto previsto dal D.Lgs. 127/91.

In particolare, per quanto riguarda le partecipazioni nella Azzurro Gaming S.p.A. e nella Jackpot S.p.A., in considerazione del completamento della fase di avviamento delle due joint venture e

della mancanza di dati ufficiali alla data di riferimento del bilancio consolidato, si è ritenuto di mantenere la valutazione al costo, così come riveniente dal bilancio di Cogetech, che detiene le partecipazioni in questione.

I crediti sono espressi al loro valore nominale che corrisponde al valore netto di realizzo. Tali crediti comprendono certificati di capitalizzazione iscritti al costo, incrementati degli interessi maturati.

I titoli immobilizzati sono iscritti al costo di acquisto eventualmente rettificati per perdite di valore ritenute durevoli; i premi o gli oneri di sottoscrizione, così come gli scarti di negoziazione, partecipano al risultato d'esercizio secondo competenza economica.

#### *Operazioni di locazione finanziaria (leasing)*

Le operazioni di locazione finanziaria sono rappresentate in bilancio secondo il metodo patrimoniale, contabilizzando a conto economico i canoni corrisposti secondo il principio di competenza. In apposita sezione della nota integrativa sono fornite le informazioni complementari previste dalla legge relative alla rappresentazione dei contratti di locazione finanziaria secondo il metodo finanziario.

#### *Crediti*

I crediti sono iscritti al valore nominale rettificato mediante iscrizione di un fondo svalutazione, per allineare il valore a quello di presumibile realizzazione.

Per la valutazione corretta dei crediti, si è proceduto ad analizzare la solvibilità di ogni singolo credito, al fine di separare i crediti esigibili da quelli in sofferenza non coperti da garanzia.

Sono stati considerati crediti in sofferenza e di dubbia esigibilità quei crediti scaduti da più di 3 periodi di fatturazione, cioè da più di 45 giorni e che sono in parte già stati affidati al legale per il loro recupero.

Successivamente a tale analisi, si è proceduto alla determinazione della quota da accantonare attraverso la valutazione dell'importo delle garanzie ricevute dalla società e della valutazione, secondo una previsione sostenibile, della percentuale di svalutazione da applicarsi ad ogni singolo credito.

Si è inoltre ritenuto opportuno effettuare un accantonamento al "fondo svalutazione", sulla base della percentuale stimata di incasso, relativamente a quei crediti che, seppur scaduti da meno di tre periodi di fatturazione, non sono coperti da alcuna garanzia, nonché sugli effetti attivi ricevuti dai clienti.

L'ammontare complessivo dei crediti verso clienti comprende anche il credito verso clienti per PREU, il cui importo viene calcolato ogni 15 giorni attraverso la lettura delle macchine da gioco o, quando ciò non risulta possibile, sulla base di un conteggio a *forfait*, così come stabilito dalla normativa in vigore.

Il credito verso clienti per PREU, determinato con il metodo a *forfait*, verrà successivamente ricalcolato in base ai valori effettivi conguagliati attraverso la lettura successiva del contatore storico dell'apparecchio da gioco.

Qualora dalla lettura degli apparecchi emergessero delle differenze per maggior PREU versato, tali differenze verranno portate in riduzione dei debiti verso l'Erario e determineranno necessariamente un minor credito verso clienti.



### *Debiti*

Sono rilevati al loro valore nominale, modificato in occasione di resi o di rettifiche di fatturazione.

### *Ratei e risconti*

Sono stati determinati secondo il criterio dell'effettiva competenza temporale dell'esercizio.

Per i ratei e risconti di durata pluriennale sono state verificate le condizioni che ne avevano determinato l'iscrizione originaria, adottando, ove necessario, le opportune variazioni.

### *Rimanenze magazzino*

Le materie prime, sussidiarie e di consumo, sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di fabbricazione e il valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato, applicando il metodo FIFO.

### *Titoli*

I titoli iscritti nell'attivo circolante sono valutati al minore tra il costo di acquisto e il valore di realizzo desumibile dall'andamento di mercato applicando il costo specifico.

Il mercato cui si è fatto riferimento per comparare il costo è la Borsa Valori di Milano. Per i titoli non quotati si è fatto riferimento a quotazioni di titoli simili (al valore nominale rettificato in base al tasso di rendimento di mercato).

### *Fondi per rischi e oneri*

Sono stanziati per coprire perdite o debiti di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non erano determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza.

Nella valutazione di tali fondi sono stati rispettati i criteri generali di prudenza e competenza e non si è proceduto alla costituzione di fondi rischi generici privi di giustificazione economica.

Le passività potenziali sono state rilevate in bilancio e iscritte nei fondi in quanto ritenute probabili ed essendo stimabile con ragionevolezza l'ammontare del relativo onere.

In particolare al passivo è stato iscritto un apposito "fondo spese di ripristino o sostituzione dei beni gratuitamente devolvibili" nel quale è stata accantonata un ammontare pari a dieci Euro per ogni macchina collegata alla fine di ogni anno solare, così come richiesto nel contratto di concessione stipulato con l'AAMS.

Sono stati inoltre stanziati un fondo rischi per canone AAMS a seguito dell'eventuale mancato conseguimento dei livelli di servizio; un fondo rischi per sanzioni PREU e un fondo rischi per penali contrattuali rete telematica.

### *Fondo TFR*

Rappresenta l'effettivo debito maturato verso i dipendenti in conformità di legge e dei contratti di lavoro vigenti, considerando ogni forma di remunerazione avente carattere continuativo.

Il fondo corrisponde al totale delle singole indennità maturate a favore dei dipendenti alla data di chiusura del bilancio, al netto degli acconti erogati, ed è pari a quanto si sarebbe dovuto corrispondere ai dipendenti nell'ipotesi di cessazione del rapporto di lavoro in tale data.

### *Imposte sul reddito*

Le imposte sono accantonate secondo il principio di competenza; rappresentano pertanto:

- gli accantonamenti per imposte liquidate o da liquidare per l'esercizio, determinate secondo le aliquote e le norme vigenti;
- l'ammontare delle imposte differite o pagate anticipatamente in relazione a differenze temporanee sorte o annullate nell'esercizio.

### *Riconoscimento ricavi*

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è probabile che i benefici economici siano conseguiti e il relativo importo possa essere determinato in modo affidabile. I ricavi sono valutati al valore equo del corrispettivo ricevuto, escludendo sconti, abbuoni e altre imposte sulla vendita.

I ricavi per prestazione di servizi sono contabilizzati nel periodo in cui i servizi vengono resi con riferimento al completamento delle specifiche transazioni effettuate, valutate sulla base dei servizi effettivamente forniti in proporzione ai servizi complessivi contrattuali. Quando il risultato della prestazione di servizi non può essere attendibilmente stimato, i ricavi sono rilevati solo nella misura in cui i costi rilevati saranno recuperabili.

Il Gruppo, ad eccezione dell'attività di *Service Providing* per le scommesse, opera in un regime di IVA indetraibile, pertanto tale imposta viene rilevata come parte del costo d'acquisto dell'attività o parte della voce di costo rilevata a conto economico.

### *Garanzie, impegni, beni di terzi e rischi*

I rischi relativi a garanzie concesse, personali o reali, per debiti altrui sono stati indicati nei conti d'ordine per un importo pari all'ammontare della garanzia prestata; l'importo del debito altrui garantito alla data di riferimento del bilancio, se inferiore alla garanzia prestata, è indicato nella presente nota integrativa.

Gli impegni sono stati indicati nei conti d'ordine al valore nominale, desunto dalla relativa documentazione.

La valutazione dei beni di terzi presso l'impresa è stata effettuata al valore desunto dalla documentazione esistente.

I rischi per i quali la manifestazione di una passività è probabile sono descritti nelle note esplicative e accantonati secondo criteri di congruità nei fondi rischi.

I rischi per i quali la manifestazione di una passività è solo possibile sono descritti nella nota integrativa, senza procedere allo stanziamento di fondi rischi secondo i principi contabili di riferimento. Non si è tenuto conto dei rischi di natura remota.

## INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE – ATTIVO

### B) Immobilizzazioni

#### I) Immobilizzazioni immateriali ..... Euro 90.135.650

Di seguito si fornisce il dettaglio della composizione e delle variazioni intervenute nel corso dell'esercizio, della voce "Immobilizzazioni Immateriali" :

	30.06.2010	Riclassifiche	Incrementi / Decrementi	Ammor.ti	30.06.2011
<i>Costi di impianto ed ampliamento</i>	375.364	974.176	(697.659)	(144.655)	507.448
<i>Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità</i>	17.063	0	0	(17.063)	0
<i>Diritti di brevetto industriale e di utilizzo delle opere ingegno</i>	461.278	(26.278)	0	(244.500)	190.500
<i>Concessioni, licenze, marchi e diritti simili</i>	4.397.103	26.278	1.475.454	(1.443.767)	4.454.846
<i>Avviamento</i>	1.935.087	0	0	(876.875)	1.058.212
<i>Immobilizzazioni in corso e acconti</i>	39.380.870	0	16.592.175	0	55.973.045
<i>Altre</i>	4.980.705	(974.176)	26.285.507	(2.340.436)	27.951.599
<b>Totale</b>	<b>51.547.470</b>	<b>0</b>	<b>43.655.476</b>	<b>(5.067.296)</b>	<b>90.135.650</b>

Costi di impianto e di ampliamento: comprendono prevalentemente costi di aumento del capitale sociale iscritti nell'esercizio dalla capogruppo Cogemat S.p.A. e sono costituiti per Euro 68.650 da imposte e spese notarili e per Euro 342.810 da spese legali sostenute in relazione al predetto aumento di capitale e all'ingresso del nuovo socio.

Includono inoltre l'imposta di registro per l'acquisto del ramo d'azienda Gtech Italia S.r.l., nonché oneri afferenti modifiche statutarie di Cogetech avvenute nel precedente esercizio. Tali spese sono state iscritte nell'attivo con il consenso del collegio sindacale in quanto aventi, secondo prudente giudizio, natura pluriennale. Esse sono iscritte al costo ed ammortizzate a partire dall'esercizio di acquisizione a quote costanti per un periodo di 5 anni.

Diritti di brevetto industriale e i diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno: sono ammortizzati a quote costanti per un periodo di 5 anni. Tale voce comprende l'acquisto dei codici sorgenti relativi al software specifico per le attività di service providing per le scommesse.

Concessioni, licenze e marchi: comprendono:

- gli oneri sostenuti per l'acquisizione di licenze e lo sviluppo di *software* finalizzati all'implementazione e al funzionamento delle piattaforme e dei sistemi per la gestione dei diversi business in cui è attiva la Cogetech;

- concessioni per l'esercizio del gioco delle scommesse sportive e ippiche e a Licenze per l'utilizzo dei terminali di gioco in capo alla società Cogetech Gaming;
- concessioni per l'esercizio del gioco delle scommesse ippiche possedute dalla società CGT Sport.

I costi di impianto e ampliamento sono stati iscritti nell'attivo con il consenso del Collegio sindacale in quanto aventi, secondo prudente giudizio, natura pluriennale. Le licenze d'uso sono iscritte al costo ed ammortizzate a partire da questo esercizio a quote costanti per un periodo di 5 anni. Le concessioni per l'esercizio delle scommesse sportive ed ippiche sono ammortizzate sulla base della durata residua della concessione.

Avviamento: comprende le seguenti voci:

- il *goodwill* pagato nell'acquisto della sala scommesse di via Zarotto, in Milano; secondo quanto richiesto dall'articolo 2426 del Codice Civile, il suddetto avviamento è stato iscritto, nei limiti del costo per esso sostenuto, nell'attivo patrimoniale con il consenso del Collegio Sindacale;
- l'avviamento acquisito a titolo oneroso e relativo alla cessione di ramo d'azienda Gtech Italia S.r.l., relativo ai servizi di collegamento con l'AAMS e la Sogei S.p.A. E' stato iscritto nell'attivo con il consenso del Collegio Sindacale per un importo pari al costo per esso sostenuto e viene ammortizzato, come previsto dai piani aziendali e sempre con il consenso del Collegio, per un periodo di 9 anni. La scelta del periodo di ammortamento in esame deriva dall'esigenza di esprimere correttamente il concorso dell'immobilizzazione immateriale in argomento al reddito dell'esercizio; tale periodo non supera comunque la durata per l'utilizzazione di questo attivo;
- l'avviamento da consolidamento, relativo al maggior costo sostenuto nel 2006 per l'acquisto del 35% della partecipazione nella controllata Cogetech rispetto alla corrispondente quota di patrimonio netto contabile.

Tale avviamento è ammortizzato per un periodo di cinque anni.

Immobilizzazioni in corso e acconti: accoglie essenzialmente il versamento di Euro 39.195.000 quale seconda *tranche*, pari al 50%, per i 5.226 diritti *VLT* opzionati e il residuo non ancora capitalizzato della prima *tranche* pari a Euro 16.245.000.

Altre immobilizzazioni immateriali: comprende le seguenti voci:

- Diritti *VLT*. Tali spese, al 30 giugno 2011 pari a Euro 22.950.000 e relative esclusivamente ai Diritti afferenti ai terminali installati e attivati nel corso dell'esercizio, sono ammortizzate, a partire dal mese di effettiva messa in funzione, per il periodo di durata della Concessione;
- Spese sito *internet*. Tale spesa, pari a 303.669, è stata sostenuta per lo sviluppo del sito internet "Mistertoto", del sito istituzionale e delle piattaforme delle scommesse di Cogetech, iscritta nell'attivo ed ammortizzata a quote costanti per un periodo di 5 anni;
- Manutenzione beni di terzi da ammortizzare. Si riferiscono agli interventi effettuati nei locali uffici, nella sala scommesse di via Zarotto e nelle agenzie dirette possedute da Cogetech Gaming;
- Costi di Consulenza. Tali consulenze sono relative alla partecipazione al bando per l'assegnazione dei diritti sportivi e ippici e ammortizzate per il periodo di durata della relativa concessione. Comprendono inoltre i costi relativi al processo di acquisizione delle

società del gruppo ex Ladbrokes, ritenuti di utilità pluriennale ed ammortizzati in un periodo di 5 anni. Infine comprendono costi per ricerche di mercato sul settore dei giochi;

- Offerte diritti scommesse. Tali spese pari a Euro 1.513.483, sostenute in occasione della partecipazione ai bandi di gara indetti per l'assegnazione dei diritti ippici e sportivi (compreso il gioco a distanza), sono ammortizzate per il periodo di durata della relativa concessione;
- Gli oneri accessori su finanziamenti, pari a Euro 1.363.447, si riferiscono alle commissioni di *arranging* per i finanziamenti ottenuti e si sono incrementate nel corso dell'esercizio per la capitalizzazione degli oneri sui finanziamenti erogati da MPS e sulla linea di firma concessa in *pool* da BNL e Unicredit.

#### **I) Immobilizzazioni materiali ..... Euro 30.983.332**

Di seguito si fornisce il dettaglio della composizione e delle variazioni intervenute nel corso dell'esercizio, della voce "Immobilizzazioni materiali".

	<b>30.06.2010</b>	<b>Incrementi/Decrementi</b>	<b>Ammor.ti</b>	<b>30.06.2011</b>
<i>Terreni e fabbricati</i>	79.855	0	(2.548)	77.307
<i>Impianti e macchinario</i>	1.566.815	432.546	(576.190)	1.423.171
<i>Attrezzature industriali e commerciali</i>	2.023.022	3.876.377	(1.154.633)	4.744.765
<i>Altri beni</i>	15.223.213	13.286.346	(3.789.470)	17.014.169
<i>Immobilizzazioni in corso e acconti</i>	621.737	(603.737)	0	7.723.920
<b>Totale</b>	<b>19.514.642</b>	<b>16.991.531</b>	<b>(5.522.841)</b>	<b>30.983.332</b>

Le poste più rilevanti sono costituite da attrezzature industriali e commerciali, quali gli apparecchi da intrattenimento e attrezzature accessorie, e dagli "Altri beni", nei quali sono compresi i beni gratuitamente devolvibili, afferenti la rete telematica per la gestione del gioco lecito, costituiti dai beni materiali (concentratori e *router*), dagli oneri accessori per l'installazione degli apparecchi e il loro collegamento alla rete e dai mobili e arredi siti presso le agenzie dirette delle società.

Gli incrementi dell'esercizio più rilevanti dei beni gratuitamente devolvibili riguardano l'acquisizione di apparecchi *VLT* e attrezzature accessorie per Euro 14.066.496 (di cui Euro 7.705.920 iscritti tra le immobilizzazioni in corso), di concentratori per il collegamento delle *new slot* e di mobili e arredi, macchine elettroniche per ufficio e attrezzature accessorie necessarie alle agenzie dirette delle società.

#### **I) Immobilizzazioni finanziarie ..... Euro 16.843.619**

##### **Partecipazioni**

Si espone nella tabella seguente il dettaglio delle movimentazioni della voce:

	<b>30.06.2010</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>30.06.2011</b>

<i>Imprese collegate</i>	2.230.000	0	0	2.230.000
<i>Altre</i>	9.200	0	0	9.200
<b>Totale</b>	<b>2.239.200</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.239.200</b>

Si forniscono le informazioni di cui all'articolo 2427, primo comma, n. 5, del Codice Civile relative alle partecipazioni possedute.

Denominazione	Sede	Cap. sociale	Patrim. Netto	Utile (Perdita)	% possesso	Val. bilancio
<i>4 Games S.r.l.</i>	S.Vincent (Aosta)	100.000	(98.598)	(350.539)	49	0
<i>Jackpot S.p.A. *</i>	Roma	2.000.000	1.466.305	(533.695)	49	980.000
<i>Azzurro Gaming S.p.A.*</i>	Milano	5.000.000	1.949.991	(3.050.010)	25	1.250.000

\* Dati relativi al bilancio al 31.12.2010

Nel corso dello scorso esercizio si è provveduto alla svalutazione integrale della partecipazione nella 4 Games S.r.l. in liquidazione, attese le remote prospettive di ritrarre alcun attivo dal riparto finale. Si ritiene che la fase liquidatoria della partecipata non sia suscettibile di produrre oneri di liquidazione rilevanti e comunque tali da richiedere l'appostazione di uno specifico fondo.

Per quanto concerne le *joint venture* avviate con le società Jackpot S.p.A. e Azzurro Gaming, le perdite consuntivate nella fase di primo avviamento dell'attività non sono state considerate di carattere tale da determinare una perdita durevole di valore delle partecipate, per cui si mantiene il costo storico non procedendo ad alcuna rettifica di valore.

La voce Partecipazioni in altre imprese è relativa alla partecipazione posseduta dalla Società in SNAI Servizi S.r.l.

## Crediti

Si riporta il dettaglio e le movimentazioni avvenute nel corso dell'esercizio:

	30.06.2010	Variazioni	Elisioni	30.06.2011
<i>Imprese collegate</i>	8.968.285	5.636.134	0	14.604.419
<i>Altri</i>	1.217.254	7.927.652	(9.094.953)	49.953
<b>Totale</b>	<b>10.185.539</b>	<b>13.563.786</b>	<b>(9.094.953)</b>	<b>14.654.372</b>

Nella voce crediti verso collegate sono iscritti:

- per un importo pari a Euro 8.532.500, crediti di finanziamento fruttifero alla collegata Jackpot S.p.A. e per Euro 348.353 crediti per interessi maturati;
- per un importo pari a Euro 245.000, crediti di finanziamento infruttifero alla collegata Jackpot S.p.A.;

- per un importo pari a Euro 5.237.497, crediti di finanziamento nei confronti della collegata Azzurro Gaming S.p.A. e per Euro 241.068 crediti per interessi maturati. Si precisa che il finanziamento originario di Euro 6.000.000 è stato diminuito di Euro 762.503, convertiti a capitale sociale per la copertura delle perdite al 31 Dicembre 2010.

## Altri titoli

Si riportano le movimentazioni avvenute nel corso dell'esercizio:

	30.06.2011	30.06.2010	Variazione
<i>Altri titoli</i>	80.000	448.000	(368.000)

## C) Attivo circolante

### I) Rimanenze..... Euro 51.711

Si riportano le movimentazioni avvenute nel corso dell'esercizio:

	30.06.2011	30.06.2010	Variazione
<i>Rimanenze</i>	51.711	77.329	(25.618)

Le rimanenze si riferiscono principalmente ad accessori e materiale per il collegamento degli apparecchi comma sesto alla rete telematica.

### II) Crediti..... Euro 67.134.023

Si riportano le movimentazioni avvenute nel corso dell'esercizio:

Le principali variazioni rispetto allo scorso esercizio si riferiscono alla voce Crediti verso clienti che, al netto del fondo svalutazione, registra un decremento di Euro 7.440.330 per effetto della gestione.

	30.06.2010	Incrementi / Decrementi	Elisioni	30.06.2011
<i>Clienti</i>	53.539.644	(7.440.330)		46.099.314
<i>Imprese collegate</i>	0	3.644.934		3.644.934
<i>Per crediti tributari</i>	1.253.231	(205.463)		1.047.768
<i>per imposte anticipate</i>	2.912.415	872.014		3.784.429
<i>Altri</i>	11.583.727	1.892.236	(918.385)	12.557.578
<b>Totale</b>	<b>69.289.017</b>	<b>(1.236.609)</b>	<b>(918.385)</b>	<b>67.134.023</b>

I crediti verso imprese collegate sono per lo più afferenti al nuovo *business* delle VLT e ammontano complessivamente a Euro 3.644.934, di cui Euro 1.957.878 nei confronti di Azzurro Gaming S.p.A. ed Euro 1.649.880 nei confronti di Jackpot S.p.A., oltre a Euro 37.177 nei confronti di 4 Games.

L'adeguamento del valore nominale dei crediti al valore di presunto realizzo è stato ottenuto mediante apposito fondo svalutazione crediti che ha subito, nel corso dell'esercizio, le seguenti movimentazioni:

**Saldo al 30/06/2010** **7.563.477**

Utilizzo esercizio (299.409)

Accantonamento esercizio 4.154.881

**Saldo al 30/06/2011** **11.441.567**

Si precisa che l'accantonamento dell'esercizio pari a Euro 4.154.881 si riferisce per Euro 3.885.381 a crediti verso clienti e per Euro 269.500 a crediti diversi.

### III) Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni.....Euro 1.303.196

	30.06.2011	30.06.2010	Variazioni
<i>Altri titoli</i>	1.303.196	1.327.023	(23.827)

Si tratta di quote di fondi comuni di investimento e titoli in gestione patrimoniale che garantiscono comunque un livello di rischio minimo. Tali titoli e fondi sono stati acquisiti per formare le controgaranzie necessarie al rilascio di fidejussioni bancarie a prima richiesta e fidi di cassa e verranno detenuti fino alla scadenza delle linee di fido concesse; sono valutati al minore tra il costo di acquisto e il valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato.

### IV) Disponibilità liquide.....Euro 26.511.447

	30.06.2011	30.06.2010	Variazioni
<i>Depositi bancari e postali</i>	25.870.493	39.913.749	(14.043.256)
<i>Denaro e valori in cassa</i>	640.954	732.395	(91.441)
<b>Totale</b>	<b>26.511.447</b>	<b>40.646.144</b>	<b>(14.134.697)</b>

La variazione negativa rispetto al valore delle disponibilità liquide alla chiusura dello scorso esercizio è principalmente dovuta al sostenimento di rilevanti investimenti effettuati nell'esercizio, in particolare per il versamento della seconda tranches dei diritti *VLT* pari a Euro 39.195.000, parzialmente controbilanciato dal risultato positivo della gestione reddituale, dall'evoluzione del circolante e dalla liquidità ottenuta mediante finanziamenti delle banche.

Tra le disponibilità liquide è iscritto un conto corrente vincolato presso la Banca Nazionale del Lavoro per l'importo di Euro 5.568.834 acceso a garanzia di una linea di cassa, di una linea di firma per le fidejussioni rilasciate ad AAMS per la Concessione *New Slot* e *VLT* e, infine, di una linea di firma a favore di Cogetech Gaming e CGT Sport per la quale la Società ha sottoscritto un mandato di credito.



Con le stesse caratteristiche è iscritto anche un conto corrente vincolato presso Monte dei Paschi di Siena S.p.A. per l'importo di Euro 3.000.000 quale garanzia a fronte del contratti di finanziamento stipulato da Cogetech con la medesima banca rispettivamente il 30 Ottobre 2009 e il 28 maggio 2010.

La società detiene inoltre altri conti correnti vincolati:

- presso la Banca Popolare dell'Emilia Romagna per l'importo complessivo di Euro 24.402 a garanzia del rilascio di fidejussioni a favore di AAMS e per la concessione di un fido di cassa;
- presso la Banca Nazionale del Lavoro per l'importo di Euro 216.897 quale pegno per il rilascio di fidejussioni diverse;
- presso la Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza per l'importo di 159.817 a garanzia del rilascio di fidejussioni a favore di AAMS;
- presso Unicredit Corporate Banking per l'importo residuo di Euro 1.506.391 a garanzia di una linea di firma a favore di Cogetech Gaming e CGT Sport S.r.l. per la quale la società Cogetech ha sottoscritto un mandato di credito.

**D) Ratei e risconti.....Euro 1.285.151**

	30.06.2011	30.06.2010	Variazioni
<i>Ratei e risconti</i>	1.285.151	1.531.483	(246.332)

Riguardano prevalentemente commissioni per organizzazione finanziamenti, oneri su fidejussioni e canoni di *leasing*.

**INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE – PASSIVO**

**A) Patrimonio Netto.....Euro 60.566.375**

Si espongono di seguito le variazioni del patrimonio netto consolidato rispetto al precedente esercizio:

PATRIMONIO NETTO	Capitale sociale	Riserva da sovrapprezzo	Riserva legale	Altre riserve	Utili/perdite a nuovo	Utili/perdite dell'esercizio	TOTALE
<b>30.06.2009</b>	<b>7.200.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(2.559.739)</b>	<b>5.317.242</b>	<b>9.957.503</b>
<i>aumento capitale capogruppo</i>	5.812.240	14.181.865					19.994.105
<i>destinazione risultato es. prec.</i>			265.862	2.491.641	2.559.739	(5.317.242)	0
<i>variaz. area di consolidamento</i>					(165.047)		(165.047)
<i>risultato dell'esercizio</i>						927.084	927.084

30.06.2010	13.012.240	14.181.865	265.862	2.491.641	(165.047)	927.084	30.713.645
<i>aumento capitale capogruppo</i>	7.163.323	21.489.969					28.653.292
<i>destinazione risultato es. prec.</i>					927.084	(927.084)	0
<i>risultato dell'esercizio</i>						1.199.438	1.199.438
30.06.2011	20.175.563	35.671.834	265.862	2.491.641	762.037	1.199.438	60.566.375

La variazione del patrimonio netto consolidato rispetto al precedente esercizio è da riferire, oltre che alle operazioni sul capitale effettuate dagli azionisti della Capogruppo per un importo di circa 28,7 milioni di Euro ed al risultato dell'esercizio, alle eccedenze dei patrimoni netti contabili (ante risultato dell'esercizio) rispetto al costo delle partecipazioni delle società consolidate, formatesi in corso d'anno per effetto degli interventi di capitalizzazione effettuati, in particolare su Cogetech Gaming.

Si riporta inoltre di seguito il prospetto di raccordo fra il patrimonio netto della società capogruppo Cogemat con il patrimonio netto consolidato alla stessa data:

#### PROSPETTO DI VARIAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

<b>BILANCIO AL 30 GIUGNO 2010</b>	<b>30.713.645</b>
<i>Aumento di capitale e altri apporti dei soci Cogemat</i>	<b>28.653.292</b>
<i>Utile dell'esercizio</i>	<b>1.199.438</b>
<b>BILANCIO AL 30 GIUGNO 2011</b>	<b>60.566.375</b>

Come noto, la capogruppo Cogemat adotta, nel proprio bilancio individuale, la metodologia del patrimonio netto *ex* articolo 2426 n. 4 del Codice Civile per la valutazione delle partecipazioni nelle imprese controllate Cogetech e New Game. Questo fa sì che nel bilancio della capogruppo siano già sostanzialmente riflessi tutti gli effetti – patrimoniali ed economici – del consolidamento delle due partecipate in questione.

Per quanto riguarda invece la partecipazione detenuta dalla New Game in Cogetech Gaming e da quest'ultima in CGT Sport S.r.l., in relazione alla recente acquisizione e al processo di riorganizzazione in atto nell'ambito del Gruppo *ex* Ladbrokes, si è ritenuto opportuno mantenere la valutazione al costo. Questo determina ovviamente, in fase di consolidamento, l'acquisizione al patrimonio netto e al conto economico consolidati sia delle eventuali differenze fra i valori di carico delle partecipazioni e le corrispondenti quote di patrimonio netto contabile, sia dei risultati delle partecipate non riflessi nei bilanci delle controllanti.

Le altre causali, di modesto importo, si riferiscono essenzialmente all'eliminazione nel consolidato di gruppo del ripristino di valore, iscritto nel bilancio Cogemat, della svalutazione della partecipazione nella New Game effettuata nell'esercizio precedente.

#### **B) Fondi per rischi ed oneri .....Euro 2.349.222**

	30.06.2010	Incrementi/Decrementi	30.06.2011
<i>Fondi rischi ed oneri</i>	3.476.357	(1.127.135)	2.349.222

I fondi per rischi e oneri, iscritti nella voce “B3 - Altri fondi” del passivo dello Stato Patrimoniale ammontano a Euro 2.349.222 e presentano un decremento di Euro 1.677.829 rispetto al precedente esercizio.

Il decremento più significativo riguarda il Fondo Accantonamento Sanzioni PREU. Nel corso dell'esercizio infatti, a seguito del ricevimento del primo avviso di liquidazione per l'anno 2008 inviato da AAMS, si è registrato una diminuzione del fondo per sanzioni PREU per Euro 1.215.230 di cui:

- Euro 451.450 sono stati iscritti tra i debiti *vs* AAMS per sanzioni;
- Euro 763.780 sono stati rilevati come sopravvenienze attive in quanto l'importo precedentemente accantonato al fondo si è rivelato maggiore alla sanzione poi comminata dall'Amministrazione.

Va sottolineato, infine, che è stato stanziato un importo di Euro 1.018.089 relativo alla contestazione da parte di AAMS del mancato rispetto di alcuni parametri necessari a garantire i livelli di servizio prefissati.

**C) Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato.....Euro 1.992.189**

	30.06.2010	Incr./Decrem.	30.06.2011
TFR	2.071.545	(79.356)	1.992.189

Il fondo accantonato rappresenta l'effettivo debito del gruppo al 30/06/2011 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti.

**D) Debiti.....Euro 168.988.364**

	30.06.2010	Incr./Decrem.	Elisioni	30.06.2011
<i>Debiti vs banche</i>	25.899.572	8.550.861		34.450.433
<i>Debiti vs altri finanziatori</i>	13.853.724	(4.808.724)	(9.045.000)	0
<i>Acconti</i>	613.942	(64.489)		619.153
<i>Debiti vs fornitori</i>	14.807.828	8.119.811		28.002.868
<i>Debiti vs imprese collegate</i>	27.935.000	25.846.917		53.781.917
<i>Debiti vs controllanti</i>	12.787.227	8.546.773	(40.439.111)	0
<i>Debiti tributari</i>	46.855.358	(14.555.099)		33.652.100
<i>Debiti vs. ist. Previd.</i>	977.746	(449.522)		766.121
<i>Altri debiti</i>	14.849.781	(3.179.959)	(916.108)	17.715.772
<b>Totale</b>	<b>158.580.178</b>	<b>28.006.569</b>	<b>(50.400.219)</b>	<b>168.988.364</b>

Il saldo del debito verso banche al 30 giugno 2011, pari a Euro 34.450.433 (di cui 17.333.333 con scadenza oltre 12 mesi), comprensivo dei mutui passivi, esprime l'effettivo debito per capitale, interessi ed oneri accessori maturati ed esigibili.

Di seguito si riportano le principali condizioni relative ai finanziamenti in essere al 30 giugno 2011, accessi presso Cogetech:

Banca Erogatrice	Importo iniziale	Importo residuo	Scadenza	Spread	Euribor	Parametri Finanziari (Consolidato Cogemat S.p.A.)
BNL	5.000.000	277.778	27-ott-11	175 bps	3m/360	
MPS	20.000.000	16.800.000	30-ott-14	350 bps (2)	6m/365	
MPS	8.000.000	7.111.111	28-mag-15	350 bps (2)	6m/365	PFN/PN $\leq$ 1,0 PFN/Ebitda $\leq$ 2,25 DSCR $\geq$ 1,0 Capex $\leq$ 6.000.000 Euro
MPS	10.000.000	10.000.000	Linea 6 mln: 13 agosto 2011 (1)  Linea 4 mln: 25 novembre 2011 (1)	350 bps (2)	6m/365	PFN/PN $\leq$ 1,0 PFN/Ebitda $\leq$ 2,25 DSCR $\geq$ 1,0 Capex $\leq$ 6.000.000 Euro

**Note:**

(1) Entrambe le linee possono essere rinnovate alla scadenza

(2) suscettibile di riduzione sulla base del rapporto PFN/EBITDA

**Legenda:**

PFN. Posizione Finanziari Netta o Indebitamento Finanziario Netto

MdS. Margine di Struttura

PN: Patrimonio Netto

DSCR: Free Cash Flow Ante Servizio del Debito / Servizio del Debito

OFN: Oneri Finanziari Netti

Debiti verso altri finanziatori: per quanto attiene ai finanziamenti passivi estinti nel corso dell'esercizio mediante la loro conversione a capitale sociale e a riserva per sovrapprezzo azioni, si precisa che per quanto attiene al finanziamento erogato da terzi per Euro 13.000.000, lo stesso è stato acquistato dal socio prima di procedere a detta conversione.

Gli acconti, al 30 giugno 2011 pari a Euro 619.153, accolgono gli anticipi ricevuti dai clienti relativi a forniture di beni e servizi non ancora effettuate; tale voce è comprensiva degli acconti con o senza funzione di caparra, per operazioni di cessione di immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie.

Va sottolineato che la voce accoglie gli anticipi ricevuti dai clienti relativi a forniture di beni e servizi non ancora effettuate; in particolare sono ricompresi i saldi dei conti gioco Mister Toto aperti alla data del 30 giugno 2011 che costituiscono un debito nei confronti dei giocatori per un importo pari a Euro 277.495 e i debiti per *tickets* vincenti *VLT* pagati ai giocatori nel mese di luglio 2011 per Euro 334.197.

I debiti verso fornitori: il rilevante incremento dei debiti verso fornitori rispetto allo scorso esercizio è dovuto principalmente sia all'aumento dei debiti verso il fornitore ACE Interactive, ammontanti a Euro 16.662.037, per l'acquisto, con riserva del diritto di proprietà, dei terminali *VLT* e delle attrezzature accessorie.

I debiti verso imprese collegate sono afferenti al nuovo business delle *VLT* e ammontano complessivamente a Euro 53.781.917, di cui Euro 30.390.854 nei confronti di Azzurro Gaming S.p.A. ed Euro 23.391.062 nei confronti di Jackpot S.p.A.

La voce debiti tributari accoglie solo le passività per imposte certe e determinate, essendo le passività per imposte probabili o incerte nell'ammontare o nella data di sopravvenienza, ovvero per imposte differite, iscritte nella voce B.2 del passivo (Fondo imposte).

Il decremento più significativo riguarda i Debiti PREU che passano da Euro 38.381.717 (Giugno 2010) a Euro 28.049.578 (a giugno 2011). Si precisa che sono assoggettate al prelievo erariale unico (PREU), le somme giocate e registrate sugli appositi contatori degli apparecchi da gioco di cui all'articolo 110, comma sesto, del Testo Unico delle Leggi di Pubblica Sicurezza (TULPS). Tale prelievo, introdotto dall'articolo 39, comma 13, del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito con modificazioni dalla legge 24 novembre 2003, n. 326, sostituisce l'IVA e l'imposta sugli intrattenimenti applicabili alle somme giocate. Si tratta quindi di debito tributario strettamente connesso al *business* aziendale. I residui debiti tributari sono costituiti da debiti per ritenute ed Imposta Unica.

Inoltre, sempre nella voce debiti tributari troviamo iscritti:

Nella voce debiti tributari sono iscritti:

- Debiti verso AAMS per Euro 1.313.997;
- Erario c/ritenute su redditi di lavoro dipendente, autonomo e di collaborazione, e addizionali regionali, per Euro 140.811;
- Erario c/IRAP per Euro 325.388;
- Debito per Imposta Unica scommesse per Euro 150.880;
- Erario c/IVA per Euro 139.206;
- Erario c/imposta sostitutiva TFR per Euro 263.296
- Debiti per interessi PREU pari a Euro 1.392.762
- Debiti per sanzioni PREU per Euro 1.230.233;
- Altri debiti tributari per Euro 786.760

La voce altri debiti è costituita dalle seguenti voci:

- Depositi cauzionali passivi gestori ed esercenti (Euro 6.248.485);
- Debito vs AAMS per canone di concessione *AWP* (Euro 3.604.622);
- Depositi cauzionali passivi *VLT* (Euro 1.718.750);
- Debiti per jackpot *VLT* (Euro 1.174.132)
- Debito vs AAMS per canone di concessione *VLT* (Euro 707.139);
- Debiti vs Personale (Euro 3.073.777)
- Altri (Euro 1.188.867)

**D) Ratei e risconti.....Euro 481.932**

Rappresentano le partite di collegamento dell'esercizio conteggiate col criterio della competenza temporale.

Non sussistono, al 30 giugno 2011, ratei e risconti aventi durata superiore a cinque anni.

	30.06.2011	30.06.2010	Variazioni
<i>Ratei e risconti passivi</i>	481.932	1.964.122	1.482.190

**INFORMAZIONI SUI CONTI D'ORDINE**

Si riporta di seguito la composizione dei conti d'ordine:

	30.06.2010	30.06.2011
<i>1) Rischi assunti dall'impresa</i>		
<i>- fidejussioni ad altre imprese</i>	66.237.797	74.858.729
<i>2) Impegni assunti dall'impresa</i>	0	49.593.649
<i>3) Beni di terzi presso l'impresa</i>	391.011	3.480.703
<i>4) Altri conti d'ordine</i>		0
<i>Totale</i>	<b>66.628.808</b>	<b>127.933.081</b>

Nel conto "Rischi assunti dall'impresa – fidejussioni ad altre imprese" sono state riportate le fidejussioni ricevute dalle Banche e rilasciate a favore di AAMS a garanzia del pagamento del PREU, a garanzia dei diritti acquisiti con la procedura di selezione del 20 ottobre 2006 e quelle relative alle concessioni ippica e sportiva di via Zarotto, in Milano.

Oltre a queste garanzie sono state rilasciate dalle banche, nell'interesse del Gruppo, altre fidejussioni relative soprattutto a rapporti di fornitura.

Qui di seguito un dettaglio delle principali fidejussioni rilasciate a favore di terzi:

- fidejussioni a favore di AAMS per la Concessione *AWP* e *VLT* per un totale di Euro 38.514.474;
- fidejussioni a favore di AAMS per le Concessioni Scommesse per un totale di Euro

14.568.466;

- fidejussioni a favore di altri per Euro 3.014.178.

Inoltre la Società ha iscritto un pegno, a favore di Intralot, su 400.000 azioni possedute in Jackpot S.p.A. a garanzia delle obbligazioni assunte da quest'ultima con il finanziamento soci di Intralot e si è costituito fideiussore pro-quota, per un importo di Euro 1.250.000, a beneficio di Unicredit a favore di Azzurro Gaming S.p.A. per consentirle di ottenere un finanziamento di Euro 5.000.000 necessario per sostenere l'avvio della propria attività.

Va segnalato inoltre che è iscritto un importo pari a di Euro 17.111.111 si riferisce alla garanzia prestata nell'interesse della società controllata Cogetech per un finanziamento accordato da MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. La garanzia è costituita dal pegno delle quote di partecipazione nel capitale sociale della società controllata New Game. Si precisa che alla data del 30 giugno 2011 l'importo del debito garantito ammonta ad Euro 17.111.111.

Si segnala altresì che a garanzia dei finanziamenti concessi alla Società da parte di MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. sussistono i seguenti impegni alla data del 30 Giugno 2011:

- garanzia sulle 5.226 autorizzazioni *VLT*;
- pegno sulle quote di partecipazione in Azzurro Gaming S.p.A.;
- pegno sulle quote di partecipazione in New Game;
- cessione in garanzia dei crediti da acquisizione Ladbrokes;
- cessione in garanzia dei crediti su finanziamenti concessi a New Game;
- cessione dei crediti sui finanziamenti soci del 25/11/2010 concessi a favore di Jackpot S.p.A. e Azzurro Gaming S.p.A.

#### **Fidejussioni ricevute da enti creditizi a garanzia di obblighi di terzi**

Si ritiene opportuno evidenziare, inoltre, le principali garanzie ricevute da gestori:

- fidejussioni e polizze ricevute dai gestori *New Slot* a garanzia del pagamento del PREU per un totale di Euro 26.062.828;
- fidejussioni ricevute dagli affidatari bando scommesse per un totale di Euro 1.865.000;
- fidejussioni ricevute da esercenti Paymat per un totale di Euro 2.169.800;
- fidejussioni e polizze ricevute da gestori ed esercenti *VLT* a garanzia del pagamento del PREU per un totale di Euro 19.324.500.

#### **INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO**

	<b>30.06.2011</b>	<b>30.06.2010</b>
A) Valore della produzione	<b>502.934.902</b>	<b>384.898.244</b>
<i>1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni</i>	501.262.633	383.126.176

2) <i>Variazione delle rimanenze di prodotti in lavorazione, semilavorati e finiti</i>	0	0
3) <i>Variazioni dei lavori in corso su ordinazione</i>	0	0
4) <i>Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni</i>	0	0
5) <i>Altri ricavi e proventi</i>	1.672.269	1.772.068
a) <i>Vari</i>	1.672.269	1.772.068
b) <i>Contributi in conto esercizio</i>	0	0
c) <i>Contributi conto capitale (quote esercizio)</i>	0	0

Si riporta di seguito la composizione dei ricavi delle prestazioni per tipologia commerciale:

(Euro/000)

<i>Totale ricavi e proventi</i>	<b>Esercizio 2010/2011</b>	<b>% Ricavi</b>	<b>Esercizio 2009/2010</b>	<b>% Ricavi</b>	<b>Delta %</b>
Totale Ricavi New Slot	400.849		357.762		12%
<i>di cui compenso filiera</i>	<i>358.024</i>		<i>316.386</i>		<i>13%</i>
Totale Ricavi VLT	22.736		0		
<i>di cui compenso filiera</i>	<i>9.443</i>		<i>0</i>		<i>na</i>
Totale Ricavi Scommesse & Skill Games B2C	71.822	53,0%	20.919	30,5%	243%
Totale Ricavi Service Provider Scommesse B2B	1.925	1,4%	1.676	2,4%	15%
Totale Ricavi Servizi Commerciali Paymat	1.524	1,1%	1.192	1,7%	28%
Totale Ricavi Esercente VLT	814	0,6%	0	0,0%	na
Totale Ricavi Gestore/Esercente AWP	3.608	2,7%	1.577	2,3%	129%
Altri Ricavi	729	0,5%	0	0,0%	na
Totale Altri Proventi	1.672	1,2%	1.772	2,6%	-6%
Elisioni IC	(2.745)	-2,0%	0		na
<b>Totale Ricavi</b>	<b>502.935</b>		<b>384.898</b>		<b>31%</b>

Di seguito si riporta la suddivisione delle voci di costo:

	<b>30.06.2011</b>	<b>30.06.2010</b>	<b>Delta</b>	<b>Delta %</b>
B) Costi della produzione	<b>498.460.566</b>	<b>378.397.713</b>	<b>120.062.853</b>	<b>32%</b>
6) <i>Per materie prime, suss., di cons. e merci</i>	488.978	356.361	132.617	37%
7) <i>Per servizi</i>	444.343.731	346.800.514	97.543.217	28%
8) <i>Per godimento di beni di terzi</i>	5.336.327	2.881.161	2.455.166	85%



9a) Salari e stipendi	14.828.772	5.793.340	9.035.432	156%
9b) Oneri sociali	3.888.491	1.610.739	2.277.752	141%
9c) TFR	928.933	333.441	595.492	179%
9e) Altri costi	533.600	146.483	387.117	264%
10a) Amm.to immob. Immateriali	5.234.225	2.840.051	2.394.174	84%
10b) Amm.to immob. materiali	5.522.842	2.906.881	2.615.961	90%
10c) Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	437.758	0	437.758	n.a.
10d) Svalutaz. Crediti attivo circolante	4.154.881	3.661.523	493.358	13%
11) Variaç. Rim. Materie prime	25.618	(31.532)	57.150	-181%
12) Accantonamenti per rischi	171.537	181.991	(10.454)	-6%
13) Altri accantonamenti	443.840	346.180	97.660	28%
14) Oneri diversi di gestione	12.121.033	10.570.580	1.550.453	15%

Si segnala che il Canone di Concessione AAMS, pari a Euro 10.184.477 (di cui Euro 9.458.608 relativo alle AWP ed Euro 725.869 alle VLT) è contabilizzato tra gli oneri diversi di gestione.

Si precisa, inoltre, che tra i costi per servizi sono comprese tutte le spese sostenute per la gestione della rete telematica degli apparecchi da intrattenimento comma 6, compresi gli oneri afferenti i terzi incaricati della raccolta.

Relativamente agli accantonamenti, si ricorda infine che Euro 443.840 sono stati stanziati, come previsto dal Bando, al Fondo per investimenti in adeguamenti tecnologici per un importo pari a Euro 10,00 per ogni apparecchio di gioco con titolo autorizzativo valido alla fine di ogni anno solare, così come richiesto nel contratto di Concessione stipulato con l'AAMS. L'incremento rispetto al precedente esercizio è dovuto, oltre che al maggior numero di apparecchi attivi, al ripristino del valore del fondo, in seguito agli utilizzi dello stesso intervenuti durante l'esercizio precedente.

Si segnala che, in ordine alla rettifica di contabilizzazione dei ricavi connessi alle *New Slot*, al lordo dei compensi della filiera, il costo delle attività rese dai terzi incaricati della raccolta è contabilizzato alla voce B7 di Conto Economico.

**Costi per il personale:** L'incremento dei costi complessivi per il personale è legato allo sviluppo delle nuove attività e ad una crescita strutturale relativa a quelle funzioni di supporto necessarie per rafforzare il posizionamento del Gruppo tra i principali operatori nazionali del gioco.

Gli **accantonamenti per rischi** sono così suddivisi:

- Accantonamento Fondo riconoscimento Canone AAMS: Euro 443.840
- Accantonamento Altri fondi rischi: Euro 171.537

Gli **altri accantonamenti** sono interamente costituiti dall'accantonamento a fondo di ripristino beni devolvibili.

### Oneri diversi di gestione

Si segnala che il Canone di Concessione AAMS, pari a Euro 10.184.477 (di cui Euro 9.458.608 relativo alle *AWP* ed Euro 725.869 alle *VLT*) è contabilizzato tra gli oneri diversi di gestione.

Si precisa, inoltre, che tra i costi per servizi sono comprese tutte le spese sostenute per la gestione della rete telematica degli apparecchi da intrattenimento comma sesto, compresi gli oneri afferenti i terzi incaricati della raccolta.

### **Proventi e oneri finanziari**

	<b>30.06.2011</b>	<b>30.06.2010</b>
C) Proventi e oneri finanziari	<b>(4.240.194)</b>	<b>(2.190.781)</b>
16) Altri proventi finanziari	995.545	705.713
- da collegate crediti iscritti nelle immobilizzazioni	463.975	
- da titoli iscritti nelle immobilizzazioni	3.226	
- proventi diversi dai precedenti	528.344	705.713
17) Interessi e altri oneri finanziari	(5.235.554)	(2.896.628)
- da imprese collegate	(1.435.408)	(263.219)
- da controllanti	(1.085.614)	(787.227)
- altri	(2.714.532)	(1.846.182)
17bis) Utili e perdite su cambi	(185)	134

I proventi finanziari sono composti da interessi su depositi bancari e postali, su esposizioni commerciali verso le collegate Azzurro Gaming S.p.A. e Jackpot S.p.A. e da altri proventi.

Gli oneri riguardano interessi su esposizioni commerciali e finanziamenti.

### **Proventi e oneri straordinari**

	<b>30.06.2011</b>	<b>30.06.2010</b>
E) Proventi e oneri straordinari	<b>3.074.149</b>	<b>(400.038)</b>
20) Proventi	6.143.554	357
21) Oneri	(3.069.405)	(400.395)

I proventi e oneri straordinari riguardano principalmente:

- sopravvenienze passive straordinarie, pari a Euro 3.030.116 (legati in parte all'interruzione del rapporto di lavoro con alcuni dipendenti di Cogetech Gaming);
- sopravvenienze attive straordinarie pari a Euro 3.456.548; si riferiscono principalmente a rettifiche legate al debito per sanzioni PREU degli anni 2005 e 2006 e relativi interessi (Euro 2.222.196);
- plusvalenze da alienazione ordinaria cespiti pari a Euro 6.070;
- Importi percepiti dalla società New Game (per Euro 2.070.257) a seguito della definizione del closing con gli azionisti del Gruppo *ex* Ladbroke's, acquisito nell'ultimo mese dell'esercizio precedente.

### **Imposte sul reddito**

	<b>30.06.2011</b>	<b>30.06.2010</b>
22) Imposte sul reddito dell'esercizio	<b>1.292.435</b>	<b>2.690.083</b>
<i>a) Imposte correnti</i>	2.164.449	3.395.793
<i>c) Imposte anticipate</i>	(876.061)	(705.710)

Le imposte costituiscono l'onere di competenza dell'esercizio per Ires e Irap, valutate come imposte correnti al netto dell'iscrizione di imposte anticipate.

### **Operazioni di locazione finanziaria (*leasing*)**

La società ha in essere n. 2 contratti di locazione finanziaria per i quali, ai sensi dell'articolo 2427, primo comma, n. 22, del Codice Civile si forniscono le seguenti informazioni:

Contratto di *leasing* n. 3031770 del 30/10/2010

durata del contratto di *leasing*: mesi 42

bene utilizzato: *router VLT*;

Corrispettivo totale: Euro 144.837;

Onere finanziario effettivo attribuibile ad esso e riferibile all'esercizio Euro 183;

Valore del bene alla chiusura dell'esercizio considerato come immobilizzazione Euro 0;

interesse di mora: 6,825%

Contratto di *leasing* n. 3035301 del 24/01/2011

durata del contratto di *leasing*: mesi 42

bene utilizzato: *router VLT*;

Corrispettivo totale: Euro 102.663;

Onere finanziario effettivo attribuibile ad esso e riferibile all'esercizio Euro 183;

Valore del bene alla chiusura dell'esercizio considerato come immobilizzazione Euro 0;

interesse di mora: 6,825%

Conformemente alle indicazioni fornite dal documento OIC 1 - I PRINCIPALI EFFETTI DELLA RIFORMA DEL DIRITTO SOCIETARIO SULLA REDAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO, nella tabella seguente sono fornite le informazioni sugli effetti che si sarebbero prodotti sul Patrimonio Netto e sul Conto Economico rilevando le operazioni di locazione finanziaria con il metodo finanziario rispetto al criterio cosiddetto patrimoniale dell'addebito al Conto Economico dei canoni corrisposti.

## EFFETTI SUL PATRIMONIO NETTO

### Attività

a) *Contratti in corso*

*unità di Euro*

a1) Valore beni in leasing finanziario alla fine dell'esercizio precedente			197.187
di cui valore lordo	837.240	di cui f.do ammortamento	674.621
di cui rettifiche	0	di cui riprese di valore	0
a2) Valore beni acquisiti in leasing finanziario nel corso dell'esercizio			0
a3) Valore beni in leasing finanziario riscattati nel corso dell'esercizio			0
a4) Quote di ammortamento di competenza dell'esercizio			(60.058)
a5) Rettifiche/riprese di valore su beni in leasing finanziario			0
a6) Valore beni in leasing finanziario al termine dell'esercizio			240.230
di cui valore lordo	300.288	di cui f.do ammortamento	60.058
di cui rettifiche	0	di cui riprese di valore	0
a7) Risconti attivi su interessi di canoni a cavallo d'esercizio (	258	saldo es.prec.)	9
a8) Decurtazione risconti attivi metodo patrimoniale (	0	saldo es.prec.)	0
<i>b) Beni riscattati</i>			
b1) Minor valore complessivo dei beni riscattati, determinato secondo la metodologia finanziaria, rispetto al loro valore netto contabile alla fine dell'esercizio			91.619

*Totale algebrico a6) a7) a8) b1)* 331.859

### Passività

c1) Debiti impliciti per operazioni di leasing finanziario alla fine dell'es. precedente (compresa Iva ind.)			80.067
di cui scadenti nell'esercizio successivo		78112	
di cui scadenti oltre l'esercizio successivo entro 5 anni		1955	
di cui scadenti oltre i 5 anni		0	
c2) Debiti impliciti sorti nell'esercizio (compresa Iva indetraibile)			0
c3) Riduzioni per rimborso delle quote capitali e riscatti nel corso dell'esercizio (compresa Iva ind.)			(137.617)
c4) Debiti impliciti per operazioni di leasing finanziario alla fine dell'esercizio (compresa Iva ind.)			242.450
di cui scadenti nell'esercizio successivo		86.812	
di cui scadenti oltre l'esercizio successivo entro 5 anni		155.638	
di cui scadenti oltre i 5 anni		0	
c5) Ratei passivi di interessi su canoni a cavallo d'esercizio (	0	saldo es.prec.)	0
c6) Decurtazione ratei passivi metodo patrimoniale (	(234.197)	saldo es.prec.)	(257.993)

*Totale algebrico c4) c5) c6)* (15.543)

*d) Effetto complessivo lordo alla fine dell'esercizio*

347.401

*e1) Effetto fiscale (saldo algebrico differenze generate nell'esercizio e nei precedenti)*

28.212

*f) Effetto sul patrimonio netto alla fine dell'esercizio (d - e1)*

319.189

### **EFFETTI SUL CONTO ECONOMICO**

*g) Effetto lordo*

*unità di Euro*

Effetti sul risultato prima delle imposte	(saldo minori costi imputabili all'esercizio)	2.338
di cui storno canoni su operazioni di leasing finanziario		160.817
di cui rilevazione degli oneri finanziari su operazioni di leasing finanziario		(1.572)
di cui rilevazione di quote di ammortamento su contratti in essere		(60.058)
di cui differenziale quote di ammortamento su beni riscattati		(96.849)

e2) Effetto fiscale	(saldo maggiori imposte imputabili all'esercizio)	458
b) Effetto netto che si avrebbe avuto sul risultato d'es. dalla rilevazione delle operazioni di leasing con il metodo finanziario rispetto al metodo patrimoniale adottato (g - e2) (maggiore utile o minore perdita)		1.880

**Informazioni sugli strumenti finanziari emessi dal Gruppo** (Rif. articolo 2427, primo comma, n. 19, del Codice Civile)

Il Gruppo Cogetech non ha emesso strumenti finanziari.

**Informazioni relative al *fair value* degli strumenti finanziari derivati** (Rif. articolo 2427-*bis*, primo comma, n. 1, del Codice Civile)

Di seguito sono indicati il *fair value* e le informazioni sull'entità e sulla natura di ciascuna categoria di strumenti finanziari derivati posti in essere da Cogetech:

Tipologia: CAP SELL DILAZIONATO

Data stipula: 3 agosto 2007;

Data scadenza: 7 agosto 2012;

Finalità: copertura;

Valore nozionale: Euro 4.250.000;

*Remaining Capital*: Euro 1.250.000;

Rischio finanziario sottostante: rischio di tasso di interesse;

*Fair value* del contratto derivato al 30 giugno 2011: -12.358 Euro;

Attività o passività coperta: contratto di finanziamento di Euro 5.000.000 sottoscritto in data 19 ottobre 2006 con un *pool* di banche (banca agente BNL) e scadenza 30 settembre 2011.

Si tratta nello specifico di contratto derivato di copertura contro il rialzo dei tassi di riferimento (Euribor 3 mesi) con il quale la Società individua un tetto del 6% oltre il quale viene corrisposto alla banca un tasso fisso pari al 6% maggiorato di uno spread del 1,31%. Al di sotto del tetto del 6% la Società corrisponde il tasso Euribor 3 mesi sempre maggiorato dello *spread* 1,31%. Allo stesso tempo BNL riconosce a Cogetech per lo stesso periodo e alle medesime scadenze il tasso Euribor 3 mesi rilevato due giorni prima.

**Informazioni relative alle operazioni realizzate con parti correlate** (Rif. articolo 2427, primo comma, n. 22-*bis*, del Codice Civile)

Per maggiori dettagli si rimanda a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione del Gruppo

Cogetech.

**Informazioni relative ai compensi spettanti al revisore legale** (Rif. articolo 2427, primo comma, n. 16-*bis*, del Codice Civile)

Ai sensi di legge si evidenziano i corrispettivi di competenza dell'esercizio per i servizi resi dalla società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete che risultano essere pari a Euro 108.000.

- corrispettivi spettanti per la revisione legale dei conti annuali: Euro 100.000;
- corrispettivi spettanti per altri servizi diversi dalla revisione legale (aggiornamento modello Legge 231/2001): Euro 8.000.

**Altre informazioni**

Ai sensi di legge si evidenziano i compensi complessivi spettanti agli amministratori e ai membri del Collegio sindacale (articolo 2427, primo comma, n. 16, del Codice Civile).

Qualifica	Compenso
Amministratori	408.335
Collegio sindacale	149.920

**4.2 Controllo da parte della Società di Revisione**

Il bilancio consolidato del Gruppo Cogetech per l'esercizio chiuso al 30 giugno 2011, predisposto secondo i principi contabili italiani in conformità a quanto stabilito dal Decreto Legislativo 9 aprile 1991 n. 127, relativo ai conti annuali e consolidati (in attuazione della VII Direttiva Cee) e successive integrazioni e modificazioni, nonché delle interpretazioni e delle indicazioni contenute nel Principio Contabile Nazionale OIC 17, è stato assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 14 settembre 2011.

**4.3 Cash-flow consolidato del Gruppo Cogetech**

Si riporta di seguito il rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Cogetech per l'esercizio chiuso al 30 giugno 2011.

(Euro/000)

---

RENDICONTO FINANZIARIO	Esercizio chiuso al 30 giugno
Utile (perdita)	1.199

---

Ammortamenti	11.195
Variazione Fondo TFR/Fondo rischi	(1.206)
<b>Flusso di cassa della gestione corrente</b>	<b>11.188</b>
Variazioni attività e passività del periodo	
Rimanenze	26
Crediti commerciali	2.904
Altri crediti	(725)
Ratei e risconti attivi	246
Debiti commerciali	13.195
Altri debiti	13.449
Ratei e risconti passivi	370
<b>Flusso di cassa da attività d'esercizio (A)</b>	<b>40.653</b>
Investimenti in imm.ni immateriali	(43.827)
Investimenti in imm.ni materiali	(17.425)
Investimenti in imm.ni Finanziarie	(2.088)
<b>Flusso di cassa da attività di investimento (B)</b>	<b>(63.339)</b>
Debiti vs Banche	14.938
Variazione mezzi propri (incluso prestito soci)	0
<b>Flusso di cassa da attività di finanziamento (C)</b>	<b>14.938</b>
<b>Flusso di cassa netto di periodo (A + B +C)</b>	<b>(7.749)</b>
Disponibilità liquide a inizio periodo	34.259
Flusso di cassa netto di periodo	(7.749)
<b>Disponibilità liquide a fine periodo</b>	<b>26.511</b>



L'andamento del *Cash Flow* operativo, positivo per Euro 40.653 migliaia, è stato determinato, oltre che dai flussi della gestione corrente, dall'evoluzione del Capitale Circolante Netto che è stato positivamente influenzato dall'evoluzione dei Crediti commerciali, dei Debiti Commerciali e degli Altri debiti. L'assorbimento di liquidità derivante dalle attività di investimento da un lato e i flussi positivi legati all'evoluzione dei debiti verso banche dall'altro hanno infine determinato un flusso di cassa netto dell'esercizio 2010/2011 negativo per Euro 7.749 migliaia, con un ammontare finale delle disponibilità liquide pari a Euro 26.511 migliaia.

#### **4.4 Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi al Gruppo Cogetech per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2011**

Nella successiva Sezione 5 del presente Documento Informativo, ai fini della redazione dei dati consolidati *pro-forma* del Gruppo SNAI, sono stati inclusi i prospetti di stato patrimoniale e conto economico consolidati di Cogemat per il semestre chiuso al 30 giugno 2011 derivati dal bilancio consolidato del Gruppo Cogetech redatto in conformità ai principi contabili italiani rettificato e riclassificato, sulla base di un'analisi preliminare effettuata al fine di adeguare i criteri contabili di classificazione e di valutazione utilizzati dalle società acquisite a quelli previsti dagli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dal Gruppo SNAI. Allo scopo di predisporre i Prospetti semestrali Cogemat sono pertanto state apportate le rettifiche e le riclassifiche di adeguamento ai criteri contabili IFRS adottati da SNAI al bilancio consolidato del Gruppo Cogetech al 30 giugno 2011 e dalla situazione semestrale patrimoniale ed economica redatta dal Gruppo Cogetech al 31 dicembre 2010 e, successivamente, per differenza sono stati derivati i Prospetti semestrali Cogemat inclusi nei prospetti consolidati *pro-forma* al 30 giugno 2011.

## 5. Dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma della Società

### 5.1 Situazioni patrimoniali e conti economici pro-forma.

#### Premessa

Nella presente Sezione sono presentati i prospetti di stato patrimoniale e conto economico consolidati *pro-forma* del Gruppo SNAI per il periodo intermedio di sei mesi chiuso al 30 giugno 2011 (i “**Prospetti Consolidati Pro-Forma**”) che danno effetto retroattivo all’operazione di acquisizione, da parte di SNAI, di una partecipazione di maggioranza in Cogemat.

L’Operazione Cogetech consiste nell’acquisizione da parte di SNAI di una partecipazione nel capitale di Cogemat non inferiore al 96,43% mediante:

- l’acquisto da parte di SNAI di una partecipazione rappresentativa di almeno il 27,35% del capitale sociale di Cogemat da OI-Games, OI-Games 2 e dagli Altri Soci Venditori, a fronte di un corrispettivo per cassa pari (i), nel caso di acquisto della percentuale minima del 27,35% del capitale sociale di Cogemat, a Euro 38.290.001,68, o (ii), nel caso di acquisto della percentuale massima del 29,14% del capitale sociale di Cogemat, pari a Euro 40.789.379,05; e
- il conferimento in SNAI di almeno il 69,08% (e fino a un massimo del 70,86%) del capitale sociale di Cogemat a fronte di una valorizzazione della Partecipazione Oggetto di Conferimento pari (i), nel caso di conferimento della percentuale minima del 69,08% del capitale sociale di Cogemat, a Euro 96.711.287,75, o (ii), nel caso di conferimento della percentuale massima del 70,86% del capitale sociale di Cogemat, pari a Euro 99.210.620,95

L’Operazione Cogetech comporterà pertanto l’acquisizione da parte di SNAI di una partecipazione complessiva nel capitale di Cogemat non inferiore al 96,43%; rispetto a ciò l’Accordo SNAI prevede una procedura di adesione per quella porzione di capitale di Cogemat (il 3,57%) che non è stata inizialmente parte dello stesso.

L’Accordo SNAI prevede alcune condizioni sospensive; più in particolare, si rimanda alla Sezione 2, Paragrafo 2.1.1 del presente Documento Informativo per una completa descrizione di tali condizioni.

Qualora, per qualsivoglia motivo, una o più tra le condizioni sospensive dell’Accordo SNAI non dovesse avverarsi (o essere validamente rinunziata dalla parte avente interesse a detta condizione) entro la data del 30 giugno 2012, l’Accordo SNAI dovrà intendersi definitivamente e automaticamente risolto e privo di efficacia.

Ulteriormente, come descritto alla Sezione 2, Paragrafo 2.1.1 del presente Documento Informativo, l’Accordo SNAI prevede alcune condizioni risolutive al verificarsi delle quali le parti saranno liberate dall’obbligo di procedere con il completamento dell’Operazione Cogetech.

Infine, l’Accordo SNAI prevede che sia SNAI sia i soci di Cogemat (questi ultimi purché rappresentanti una partecipazione non inferiore ad almeno il 71,45% del relativo capitale sociale), abbiano diritto di recedere e, dunque, non completare l’Operazione Cogetech, qualora alla data del 28 febbraio 2012 o a quella del 31 marzo 2012 dovesse emergere che il rapporto “PFN/EBITDA” di SNAI calcolato sulla base dei dati finanziari consolidati e combinati del gruppo SNAI e del Gruppo Cogetech applicando i criteri e le modalità di calcolo definiti nel Contratto di Finanziamento sia superiore a 4,50:1,00.

Ulteriormente, l’Accordo SNAI prevede:

- (a) che, successivamente al Conferimento e, quindi, all'emissione delle Nuove Azioni SNAI, gli Altri Soci Venditori (e gli altri soci di minoranza di Cogemat che abbiano nel frattempo aderito all'Accordo SNAI secondo la procedura ivi prevista) facciano sì che lo statuto sociale del veicolo societario in cui essi avranno conferito le Nuove Azioni SNAI successivamente a una serie di operazioni straordinarie, preveda (i) un *lock-up* statutario per un periodo di 24 mesi decorrenti dalla data di perfezionamento dell'Aumento di Capitale in Natura, (ii) l'emissione di azioni di categoria B postergate nella distribuzione dei dividendi e prive del diritto di voto nelle assemblee, salvo che per le assemblee straordinarie chiamate a deliberare, *inter alia*, in merito all'eliminazione del *lock-up* e per quelle ordinarie da chiamare (per espressa riserva statutaria) per autorizzare la vendita delle Nuove Azioni SNAI, per le quali modifiche/delibere sarà necessario il voto favorevole di tutte le azioni di categoria B. Le azioni di categoria B saranno trasferite (a valore nominale) a SNAI, la quale concederà al socio del Veicolo Soci Industriali trasferente dette azioni di categoria B un'opzione *call* per il riacquisto, al medesimo prezzo, esercitabile a partire dalla scadenza del periodo di *lock-up* di cui al punto (i) sopra ovvero in qualsiasi tempo in caso di *change of control* di SNAI (per tale intendendosi qualsiasi evento, successivo alla Data di Sottoscrizione, all'esito del quale l'attuale socio di controllo Global Games risulti titolare di un numero di azioni SNAI rappresentative di una partecipazione inferiore al 32% del capitale). L'acquisto delle azioni di categoria B da parte di SNAI avverrà al valore nominale al solo fine di attribuire a SNAI il potere di controllo sulle condizioni statutarie previste. Tale acquisto non è stato riflesso nei Prospetti Consolidati Pro-Forma, in quanto il relativo esborso è stato ritenuto non significativo; e
- (b) un *lock-up* sulle Nuove Azioni SNAI detenute dal Veicolo Soci Industriali portante l'impegno (avente tutela statutaria come anzi visto) nei confronti di SNAI a non cedere (e a procurare che non vengano cedute), per un periodo di 24 mesi decorrenti dalla data di perfezionamento dell'Aumento di Capitale in Natura, le Nuove Azioni SNAI (salvi eventuali trasferimenti in favore di Global Games); tali impegni verranno meno nel caso di *change of control* in capo a SNAI.

In virtù della realizzazione di tutte le operazioni connesse all'Operazione Cogetech, secondo le informazioni a disposizione di SNAI, l'Accordo di Investimento Global Games non avrà l'effetto di mutare l'attuale assetto di controllo di Global Games, atteso che le azioni ordinarie (utili, *inter alia*, alla nomina dei 4/5 dei componenti del Consiglio di Amministrazione di Global Games) continueranno ad essere detenute in misura paritetica da (i) Global Entertainment (società controllata da Investindustrial) e (ii) da Global Win (il cui capitale sociale è integralmente detenuto da VEI, quest'ultima controllata da Palladio Finanziaria).

I Prospetti Consolidati Pro-Forma al 30 giugno 2011 sono stati predisposti partendo dal bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo SNAI al 30 giugno 2011 (il "**Bilancio consolidato semestrale abbreviato**") e dai prospetti di stato patrimoniale e conto economico consolidati di Cogemat per il semestre chiuso al 30 giugno 2011 (i "**Prospetti semestrali Cogemat**") applicando le rettifiche pro-forma relative all'Operazione Cogetech ed alle operazioni ad essa preliminari, connesse o conseguenti, come descritto di seguito.

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato di SNAI è stato predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea ed è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 29 agosto 2011.

I Prospetti semestrali Cogemat sono derivati dal bilancio consolidato del Gruppo Cogetech redatto in conformità ai principi contabili italiani rettificato e riclassificato, sulla base di un'analisi preliminare effettuata al fine di adeguare i criteri contabili di classificazione e di valutazione utilizzati dalle società acquisite a quelli IFRS adottati dal Gruppo SNAI. In particolare, il bilancio consolidato del Gruppo Cogetech è stato predisposto con riferimento all'esercizio sociale chiuso al 30 giugno 2011 (dal 1 luglio 2010 al 30 giugno 2011) ed è stato assoggettato a revisione contabile da parte della Società

di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 14 settembre 2011. Allo scopo di predisporre i Prospetti semestrali Cogemat sono pertanto state apportate le rettifiche e le riclassifiche di adeguamento ai criteri contabili IFRS adottati da SNAI al bilancio consolidato del Gruppo Cogetech al 30 giugno 2011, nonché alla situazione patrimoniale consolidata del Gruppo Cogetech alla data del 1° gennaio 2011, che ha costituito la situazione patrimoniale di apertura dei Prospetti semestrali Cogemat.

I dati consolidati pro-forma sono stati ottenuti apportando ai sopra descritti dati storici appropriate rettifiche pro-forma per riflettere retroattivamente gli effetti significativi dell'Operazione Cogetech e delle relative operazioni finanziarie. In particolare, tali effetti, sulla base di quanto riportato nella comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, sono stati riflessi retroattivamente come se l'Operazione Cogetech e le operazioni finanziarie ad essa connesse con riferimento ai Prospetti Consolidati Pro-Forma fossero state poste in essere il 30 giugno 2011 nello stato patrimoniale consolidato pro-forma e il 1° gennaio 2011 nel conto economico consolidato pro-forma.

Relativamente ai principi contabili adottati dal Gruppo SNAI per la predisposizione dei dati storici consolidati si rinvia alle note al Bilancio consolidato semestrale abbreviato predisposto da SNAI in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea.

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

- i) trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora l'Operazione Cogetech 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*;
- ii) i dati *pro-forma* non riflettono dati prospettici in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili ed oggettivamente misurabili dell'Operazione Cogetech 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 Cogetech e delle relative operazioni finanziarie con riferimento allo stato patrimoniale ed al conto economico, i prospetti consolidati *pro-forma* vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra i due documenti.

Infine, si segnala che ai fini della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma, la differenza tra il corrispettivo stimato per l'acquisizione e il conferimento rispetto alle attività nette acquisite (per le quali non è stato ancora determinato il relativo *fair value* alla data di acquisizione) è stato preliminarmente allocato alla voce Avviamento. Successivamente alla finalizzazione dell'Operazione Cogetech, sarà effettuata un'analisi per determinare e misurare il *fair value* delle attività nette acquisite. Se a completamento del processo di allocazione verranno identificate attività materiali ed immateriali a vita definita, i conti economici futuri rifletteranno anche gli ammortamenti relativi a tali allocazioni, non inclusi nell'allegato conto economico consolidato pro-forma.

## **Stato patrimoniale consolidato pro-forma del Gruppo SNAI al 30 giugno 2011**

valori in migliaia di Euro

	Consolidato Snai 30 giugno 2011	Consolidato Cogemat 30 giugno 2011	Variazione perimetro	Rettifiche Pro-Forma	Consolidato Pro-Forma 30 giugno 2011
			Nota 1	Nota 2	
<b>ATTIVITA'</b>					
<b>Attività non correnti</b>					
Immobili, impianti e macchinari di proprietà	131.976	30.983			162.959
Beni in locazione finanziaria	33.975	305			34.280
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>165.951</b>	<b>31.288</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>197.239</b>
Avviamento	231.605	2.749		83.907	318.261
Altre attività immateriali	214.798	85.017			299.815
<b>Totale immobilizzazioni immateriali</b>	<b>446.403</b>	<b>87.766</b>	<b>0</b>	<b>83.907</b>	<b>618.076</b>
Partecipazioni valutate a patrimonio netto	1.930	1.138	(620)		2.448
Partecipazioni in altre imprese	46	9			55
<b>Totale partecipazioni</b>	<b>1.976</b>	<b>1.147</b>	<b>(620)</b>	<b>0</b>	<b>2.503</b>
Imposte anticipate	32.538	5.257			37.795
Altre attività non finanziarie	1.687	13.488	(8.369)		6.806
Attività finanziarie non correnti	0	10.859	0		10.859
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>648.555</b>	<b>149.805</b>	<b>(8.989)</b>	<b>83.907</b>	<b>873.278</b>
<b>Attività correnti</b>					
Rimanenze	2.749	52			2.801
Crediti commerciali	69.098	49.688	(1.649)		117.137
Altre attività	35.578	21.141			56.719
Attività finanziarie correnti	2.947	1.407			4.354
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	47.264	16.025			63.289
<b>Totale attività correnti</b>	<b>157.636</b>	<b>88.313</b>	<b>(1.649)</b>	<b>0</b>	<b>244.300</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>806.191</b>	<b>238.118</b>	<b>(10.638)</b>	<b>83.907</b>	<b>1.117.578</b>

**PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO**

Capitale sociale	60.749	20.176		881	81.806
Riserve	186.363	35.917	3.560	42.237	268.077
<b>Totale Patrimonio Netto di Gruppo</b>	<b>247.112</b>	<b>56.093</b>	<b>3.560</b>	<b>43.118</b>	<b>349.883</b>
Patrimonio Netto di terzi	0	0	0	0	0
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>247.112</b>	<b>56.093</b>	<b>3.560</b>	<b>43.118</b>	<b>349.883</b>
<b>Passività non correnti</b>					
Trattamento di fine rapporto	5.424	1.992			7.416
Passività finanziarie non correnti	354.343	15.284		40.789	410.416
Imposte differite	43.673	63			43.736
Fondi per rischi ed oneri futuri	8.621	2.349			10.970
Debiti vari ed altre passività non correnti	4.140	57.873	(15.253)		46.760
<b>Totale Passività non correnti</b>	<b>416.201</b>	<b>77.561</b>	<b>(15.253)</b>	<b>40.789</b>	<b>519.298</b>
<b>Passività correnti</b>					
Debiti commerciali	34.147	26.923			61.070
Altre passività	63.372	58.686	1.055		123.113
Passività finanziarie correnti	42.993	12.389			55.382
Quote correnti di finanziamenti a lungo termine	2.366	6.466			8.832
<b>Totale Passività finanziarie</b>	<b>45.359</b>	<b>18.855</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>64.214</b>
<b>Totale Passività correnti</b>	<b>142.878</b>	<b>104.464</b>	<b>1.055</b>	<b>0</b>	<b>248.397</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO</b>	<b>806.191</b>	<b>238.118</b>	<b>(10.638)</b>	<b>83.907</b>	<b>1.117.578</b>

### Conto economico consolidato pro-forma del Gruppo SNAI per il semestre chiuso al 30 giugno 2011

valori in migliaia di euro

	Consolidato Snai Semestre chiuso al 30 giugno 2011	Consolidato Cogemat Semestre chiuso al 30 giugno 2011	Variazione perimetro	Rettifiche Pro- Forma	Consolidato Pro-Forma Semestre chiuso al 30 giugno 2011
--	---	--	-------------------------	-----------------------------	--

Nota 1

Nota 2

Ricavi delle vendite e delle prestazioni	283.936	228.036			511.972
Altri ricavi e proventi	828	5.368			6.196
Variazione rimanenze dei prodotti finiti e dei semilavorati	26	(26)			0
Materie prime e materiale di consumo utilizzati	(750)	(131)			(881)
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(209.332)	(198.746)			(408.078)
Costi per il personale	(16.095)	(12.340)			(28.435)
Altri costi di gestione	(17.954)	(8.910)			(26.864)
Costi per lavori interni capitalizzati	383	0			383
<b>Risultato ante amm., svalut., proventi/oneri finanz., imposte</b>	<b>41.042</b>	<b>13.251</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>54.293</b>
Ammortamenti	(32.073)	(4.961)			(37.034)
Altri accantonamenti	(394)	(230)			(624)
<b>Risultato ante proventi/oneri finanziari, imposte</b>	<b>8.575</b>	<b>8.060</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>16.635</b>
Proventi e oneri da partecipazioni	8	(2.362)	579		(1.775)
Proventi finanziari	1.066	626	(95)		1.597
Oneri finanziari	(16.994)	(1.980)	191	(1.405)	(20.188)
<b>Totale oneri e proventi finanziari</b>	<b>(15.920)</b>	<b>(3.716)</b>	<b>675</b>	<b>(1.405)</b>	<b>(20.366)</b>
<b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>	<b>(7.345)</b>	<b>4.344</b>	<b>675</b>	<b>(1.405)</b>	<b>(3.731)</b>
Imposte sul reddito	(178)	(2.926)	(53)	386	(2.771)
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>(7.523)</b>	<b>1.418</b>	<b>622</b>	<b>(1.019)</b>	<b>(6.502)</b>
Altre componenti del conto economico complessivo	0	0			0
<b>Utile/(perdita) complessivo del periodo</b>	<b>(7.523)</b>	<b>1.418</b>	<b>622</b>	<b>(1.019)</b>	<b>(6.502)</b>
<i>Attribuibile a:</i>					
Utile (perdita) del periodo di pertinenza del Gruppo	(7.523)	1.418	622	(1.019)	(6.502)
Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Terzi	0	0	0	0	0

**Note esplicative relative ai prospetti contabili pro-forma del Gruppo SNAI al 30 giugno 2011**

I Prospetti Consolidati Pro-Forma al 30 giugno 2011 presentano:

- nella prima colonna il Bilancio consolidato semestrale abbreviato di SNAI al 30 giugno 2011;
- nella seconda colonna, denominata “Consolidato Cogemat 30 giugno 2011”, sono esposti i Prospetti semestrali Cogemat al 30 giugno 2011; ‘
- nella terza colonna, denominata “Variazione perimetro”, sono riportati gli effetti del deconsolidamento della partecipazione detenuta da Cogemat nella società collegata Jackpot S.p.A., ceduta il 30 settembre 2011;
- nella quarta colonna, denominata “Rettifiche Pro-Forma”, sono riportati tutti gli effetti derivanti dalle rettifiche pro-forma operate per rappresentare retroattivamente gli effetti dell’Operazione Cogetech e delle relative operazioni finanziarie ad essa connesse e conseguenti;
- nella quinta colonna, denominata “Consolidato Pro-Forma 30 giugno 2011”, sono, infine, indicati lo Stato Patrimoniale Consolidato Pro-Forma al 30 giugno 2011 ed il Conto Economico Consolidato Pro-forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2011 derivanti dalla somma delle precedenti colonne.

#### Consolidato Cogemat 30 giugno 2011

Come descritto alla precedente Sezione 4, Paragrafo 4.4 del presente Documento Informativo, i prospetti di stato patrimoniale e conto economico consolidati di Cogemat al 30 giugno 2011 inclusi nei dati consolidati *pro-forma* del Gruppo SNAI, sono stati derivati dal bilancio consolidato del Gruppo Cogetech redatto in conformità ai principi contabili italiani rettificato e riclassificato, sulla base di un’analisi preliminare effettuata al fine di adeguare i criteri contabili di classificazione e di valutazione utilizzati dalle società acquisite a quelli IFRS adottati dal Gruppo SNAI.

#### Nota 1. Variazione perimetro

La colonna denominata “Variazione perimetro” riporta gli effetti del deconsolidamento della partecipazione detenuta da Cogetech nella società collegata Jackpot S.p.A.

In data 30 settembre 2011 Cogetech ha ceduto la partecipazione del 49% detenuta in Jackpot S.p.A. per un corrispettivo pari a Euro 2.999 migliaia. Il valore contabile della partecipazione in Jackpot S.p.A., iscritto con il metodo del patrimonio netto nel bilancio consolidato Cogemat al 30 giugno 2011, è stato eliminato (Euro 620 migliaia), con un effetto positivo sul patrimonio netto pari a Euro 2.379. Inoltre, nell’ambito di tale cessione, Cogetech ha proceduto alla compensazione ed all’estinzione dei crediti e debiti verso Jackpot S.p.A. Nel dettaglio sono stati compensati crediti commerciali per Euro 1.649, altri crediti inclusi nella riga “Altre attività non finanziarie” per Euro 8.369, nonché il credito derivante dalla cessione della partecipazione, per complessivi Euro 13.017, a fronte di debiti diversi inclusi nella riga “Altre passività” per Euro 891 migliaia e nella riga “Debiti vari e altre passività non correnti” per Euro 13.307 migliaia, per complessivi Euro 14.198 migliaia, con un effetto positivo sul patrimonio netto di Euro 1.181 migliaia.

Dopo tali compensazioni, Cogetech ha un debito residuo verso Jackpot S.p.A. pari a Euro 9.193 migliaia, di cui Euro 1.946 migliaia riclassificate tra le altre passività a breve.



A seguito di tale cessione sono stati eliminati dal conto economico *pro-forma* i componenti di reddito del periodo di sei mesi inclusi nel conto economico consolidato di Cogemat al 30 giugno 2011. In particolare, sono stati eliminati: (i) l'onere derivante dalla valutazione secondo il metodo del patrimonio netto per Euro 579 migliaia, (ii) i proventi finanziari maturati sui crediti compensati a seguito della cessione e (iii) gli oneri finanziari correlati ai depositi vincolati onerosi rilasciati da Jackpot S.p.A. che, a seguito della cessione, sono divenuti infruttiferi di interessi.

## Nota 2. Rettifiche Pro-Forma

La colonna denominata “Rettifiche Pro-Forma” include gli effetti derivanti dalla Compravendita e dal Conferimento, assumendo l’acquisizione del 100% del capitale di Cogemat..

In particolare, per effetto della Compravendita, ipotizzata pari al 29,14% della Partecipazione Oggetto di Compravendita (dando effetto alla percentuale massima contrattualmente prevista), è stato rilevato un incremento delle passività finanziarie non correnti pari a Euro 40.789 migliaia ed il relativo effetto economico, in termini di maggiori oneri finanziari per Euro 1.405 migliaia del periodo, è stato incluso nel conto economico pro-forma al 30 giugno 2011.

A seguito del Conferimento, ipotizzando l’adesione totale del capitale di Cogemat pari al 70,86% della Partecipazione Oggetto di Conferimento è stato rilevato un aumento del capitale per un valore complessivo di Euro 99.211 migliaia, di cui Euro 21.057 migliaia per valore nominale ed Euro 78.154 migliaia per sovrapprezzo. In tal proposito, detti valori dell’Aumento di Capitale in Natura assumono l’adesione all’Operazione Cogetech dell’intero capitale sociale di Cogemat; rispetto a ciò l’Accordo SNAI prevede una procedura di adesione per quella porzione di capitale di Cogemat (il 3,57%) che non è stata inizialmente parte dello stesso.

### Allocazione del corrispettivo stimato al *fair value* delle attività nette acquisite

	Euro milioni
Corrispettivo stimato	140,0
Valore contabile delle attività nette acquisite Cogemat (al netto dell’avviamento di Euro 2,7 milioni iscritto tra le attività e prima degli effetti della cessione di Jackpot S.p.A)	53,3
Maggior corrispettivo stimato rispetto al valore contabile delle attività nette acquisite	86,7

Ai fini della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma, l’intero maggior corrispettivo stimato rispetto al valore contabile delle attività nette acquisite (per le quali non è stato ancora determinato il relativo *fair value* alla data di acquisizione), pari a Euro 86.656 migliaia, è stato preliminarmente allocato alla voce Avviamento. Successivamente alla finalizzazione dell’Operazione Cogetech sarà effettuata un’analisi specifica per misurare il *fair value* delle attività nette acquisite alla data effettiva di acquisizione. Se a completamento del processo di allocazione verranno identificate attività materiali ed immateriali a vita definita, i conti economici futuri rifletteranno anche gli ammortamenti relativi a tali allocazioni, non inclusi nell’allegato conto economico consolidato pro-forma.

Si noti che l’importo di Euro 83.907 migliaia esposto in tale colonna ad incremento dell’avviamento è costituito dall’effetto d’iscrizione del maggior corrispettivo rispetto al valore

contabile delle attività nette acquisite, pari a Euro 86.656 migliaia, al netto dell'eliminazione dell'avviamento di Euro 2.749 migliaia già iscritto tra le attività del bilancio consolidato Cogemat.

Gli effetti dell'Operazione Cogetech riportati in questa colonna dei Prospetti Consolidati Pro-Forma includono inoltre l'eliminazione del patrimonio netto della società acquisita.

Nella stessa colonna, nello stato patrimoniale consolidato pro-forma, è esposto l'incremento dell'indebitamento connesso all'acquisizione, pari, a Euro 40.789 migliaia. Per effetto di tale maggior indebitamento, il conto economico consolidato pro-forma evidenzia la stima dell'incremento degli oneri finanziari, pari a Euro 1.405 migliaia.

### **Scopo della presentazione dei dati consolidati pro-forma**

Lo scopo della presentazione dei dati consolidati pro-forma è quello di riflettere retroattivamente gli effetti significativi dell'Operazione Cogetech e delle operazioni ad essa connesse, apportando ai dati storici consolidati le appropriate rettifiche pro-forma. In particolare, come esposto in precedenza, gli effetti dell'Operazione Cogetech e delle operazioni ad essa connesse sono stati riflessi retroattivamente nello stato patrimoniale consolidato pro-forma come se tale operazione fosse stata posta in essere il 30 giugno 2011, e nel conto economico consolidato pro-forma come se le operazioni in oggetto fossero state poste in essere il 1° gennaio 2011.

### **Ipotesi considerate per l'elaborazione dei dati pro-forma**

I principi contabili adottati per la predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma sono gli stessi utilizzati per la redazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 del Gruppo SNAI, ovvero gli *International Financial Reporting Standards* (IFRS) adottati dall'Unione Europea.

Le rettifiche pro-forma sopra illustrate sono state apportate adottando la regola generale secondo la quale le operazioni riferite allo stato patrimoniale si assumono avvenute alla data di chiusura del periodo di riferimento, mentre per il conto economico le operazioni si assumono avvenute all'inizio del periodo stesso.

Sono inoltre state adottate le seguenti ipotesi specifiche:

- come in precedenza ricordato, i valori dell'Aumento di Capitale in Natura assumono l'adesione all'Operazione Cogetech dell'intero capitale sociale di Cogemat; rispetto a ciò l'Accordo SNAI prevede una procedura di adesione per quella porzione di capitale di Cogemat (il 3,57%) che non è stata inizialmente parte dello stesso;
- il tasso utilizzato per la stima dell'incremento degli oneri finanziari conseguente all'incremento complessivo dell'indebitamento finanziario netto pro-forma è stato ipotizzato utilizzando la stima del tasso d'interesse medio attualmente corrisposto agli istituti finanziari da SNAI. Tale tasso è stimato pari a circa il 6,89% e complessivamente, a fronte di un incremento dell'indebitamento finanziario netto pro-forma pari a Euro 40.789 migliaia è stato stimato un incremento degli oneri finanziari netti, per Euro 1.405 migliaia;
- l'aliquota fiscale utilizzata per il calcolo degli effetti fiscali per le rettifiche pro-forma è stata ipotizzata pari al 27,5% ai fini IRES e pari al 3,9% ai fini IRAP.

## 5.2 Indicatori pro-forma per azione della società emittente

(in Euro)	30 giugno 2011	Rettifiche pro-forma	30 giugno 2011
	Gruppo SNAI Dati storici		Gruppo SNAI Dati Pro-Forma
Utile (perdita) base e diluito per azione	(0,06)	0,02	(0,04)
Cash-flow per azione [1]	0,21	(0,01)	0,20
Patrimonio netto consolidato per azione	2,12	0,10	2,22

[1] Il *Cash Flow* è convenzionalmente definito, ai fini del presente Documento Informativo, come Utile (perdita) del periodo più Ammortamenti ed Altri accantonamenti.

## 5.3 Relazione della società di revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma.

I Prospetti Consolidati *Pro-forma* del Gruppo SNAI al 30 giugno 2011 sono stati esaminati dalla Società di Revisione che ha emesso la relativa relazione allegata al presente Documento Informativo.

## **6. Prospettive dell'Emittente e del gruppo ad esso facente capo**

### **6.1. Indicazioni generali sull'andamento degli affari della Società dalla chiusura dell'esercizio cui si riferisce l'ultimo bilancio pubblicato**

I volumi di raccolta complessivi registrati dalla Società sono stabili; emerge la *performance* del gioco *on line*, consolidatasi nel corso dell'esercizio 2011, che ha raddoppiato la propria raccolta di gioco rispetto all'analogo periodo 2010. I valori di raccolta delle scommesse sportive restano stabili mentre il segmento ippico registra una progressiva flessione in linea con il mercato nazionale.

I valori di *pay-out* (entità percentuale delle vincite pagate agli scommettitori rispetto al movimento di gioco raccolto) sulle scommesse sportive, rientrano nei dati storici di medio-lungo periodo.

La ristrutturazione finanziaria dell'Emittente, permette e permetterà all'Emittente stessa la disponibilità delle provviste finanziarie utili a sostenere lo sviluppo del *business* anche legato all'operazione di acquisizione del Gruppo Cogetech.

Per maggiori informazioni si fa rinvio alla relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2010. Tale documento è disponibile sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo [www.snai.it](http://www.snai.it).

### **6.2. Elementi di informazione in relazione alla ragionevole previsione dei risultati dell'esercizio in corso**

Nell'esercizio in corso l'attività relativa alle scommesse sportive continua a costituire un importante elemento del profilo reddituale e finanziario dell'Emittente mentre le scommesse ippiche mostrano una contribuzione limitata, anche a seguito della crisi che da tempo ha investito il settore.

In linea con l'evoluzione del mercato italiano dei giochi, il segmento delle *VLT* rappresenta invece quello con le maggiori potenzialità di crescita. Nel corso dell'esercizio l'Emittente prevede di continuare nel processo di attivazione dei 5.052 diritti acquisiti nell'ambito della procedura di gara del 2009. Come indicato nella trimestrale al 30 settembre 2011, a quella data i negozi che avevano superato il collaudo per l'installazione delle *VLT* erano 204 per un totale di 1.680 terminali, con una graduale e progressiva installazione e messa in attività della rete il cui completamento si prevede estendersi fino alla fine del 2012.

SNAI continua anche ad essere uno dei principali concessionari (i) nel segmento *AWP* e (ii) nei giochi di abilità a distanza (*skill games*), nei casinò *game* e nei *cash games*. Su quest'ultima tipologia di giochi, nonostante un significativo livello di raccolta, l'alto livello di *pay-out* riconosciuto ai vincitori per motivi regolamentari e di concorrenza fra gli operatori ne riducono l'impatto percentuale sui ricavi della Società.

L'Emittente ritiene che l'evoluzione e l'espansione dell'attività caratteristica del Gruppo le permetteranno di raggiungere una posizione di equilibrio economico e di generare adeguati flussi di cassa. Anche a tale fine, l'Emittente continua a investire e a puntare sulla principale rete di accettazione scommesse presente sul mercato italiano dei giochi, costituita negli anni grazie all'acquisto nel 2006 di 450 concessioni sportive ed ippiche, all'aggiudicazione di ulteriori diritti per l'apertura di nuovi punti vendita, in conformità alla norma del decreto-legge 4 luglio 2006 n. 223 (c.d. Bersani) e alla partecipazione nel 2009 tramite la società Agenzia Ippica Monteverde S.r.l., oggi incorporata in SNAI, al bando di gara c.d. Giorgetti.

Dal punto di vista finanziario, SNAI beneficia del Finanziamento di Euro 490 milioni sottoscritto in data 8 marzo 2011 che presenta una vita media pari a circa 7 anni e che consente di guardare con serenità ai fabbisogni finanziari dell'esercizio, nonostante gli investimenti necessari per

l'attuazione degli indirizzi strategici dell'Emittente e del rinnovo delle concessioni in scadenza e/o dell'acquisto di nuovi diritti concessori.

**DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI**

Il sottoscritto, Marco Codella, dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di SNAI S.p.A., attesta, ai sensi dell'articolo 154-*bis*, comma secondo, del Testo Unico che l'informativa contabile contenuta nel presente Documento Informativo corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Marco Codella

---

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

## **ALLEGATI**

- Relazione della Società di Revisione concernente l'esame dei dati economici e patrimoniali consolidati pro-forma al 30 giugno 2011;
- Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di SNAI di cui all'articolo 2441, comma quarto, del Codice Civile e dell'articolo 70, comma terzo, del Regolamento Emittenti;
- Parere della Società di Revisione sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni per aumento del capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi degli articoli 2441, comma sesto, del Codice Civile e 158 del Testo Unico, relativamente all'Aumento di Capitale in Natura;
- Valutazione dell'Esperto Indipendente redatta ai sensi dell'articolo 2343-ter, comma secondo, lettera b), del Codice Civile.